Die Handelskrisen in England

1640—1840

Ein Beitrag der Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen

Inauguraldissertation

zur Erlangung der Doktorwürde der staatswissenschaftlichen Fakultät der k. Ludwig Maximilians-Universität in München

vorgelegt von

Mentor Bouniatian

MÜNCHEN 1907

Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung

Jägerstrasse 17.

Die Handelskrisen in England

1640—1840

Ein Beitrag der Theorie und Geschichte der Wirtschaftskrisen

Inauguraldissertation

zur Erlangung der Doktorwürde der staatswissenschaftlichen Fakultät der k. Ludwig Maximilians-Universität in München

vorgelegt von

Mentor Bouniatian

MÜNCHEN 1907

Ernst Reinhardt, Verlagsbuchhandlung

Jägerstrasse 17.

Referenten:

Professor Dr. W. Lotz

Professor Dr. L. Brentano

Der Verfasser ist am 9./21. Januar 1877 in Zigna bei Akulis im Gouvernement Eriwan in Russisch-Armenien geboren. Den ersten Unterricht genoss er im elterlichen Hause, worauf er in das III. humanistische Gymnasium von Tiflis eintrat. Nach Absolvierung des letzteren im Jahre 1895 bezog er die Universität Leipzig und setzte seine Studien auf den Universitäten Strassburg, Berlin und München fort. Die Jahre 1901—1902 wurden speziellen Studien im British Museum in London gewidmet.

Der Verfasser möchte an dieser Stelle nicht versäumen, seinen verehrten Lehrern und Professoren für Anleitung und Unterricht, insbesondere aber den Herren Professoren Walter Lotz und Lujo Brentano für ihre vielfache Anregung und freundliche Unterstützung in seinen Studien seinen innigsten Dank auszusprechen.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41552325_0034

Vorwort.

Das vorliegende Werk ist gedacht als ein Beitrag zur Lösung einer der schwierigsten und zugleich wichtigsten Fragen der Volkswirtschaftslehre: des Problems der Wirtschaftskrisen. Es sind dies zu hervorstechende Vorgänge im Wirtschaftsleben der fortgeschrittenen Völker, um nicht die Wissenschaft intensiv zu beschäftigen, und jeder bedeutende Nationalökonom seit Beginn des 19. Jahrhunderts war gezwungen, zu dieser Frage Stellung zu nehmen. Dass die Meinungen über die Grundursachen der Krisen so weit auseinandergingen, wie kaum in einer andern Frage, zeigt, wie tief und verborgen diese Ursachen liegen. Die Erklärung der Wirtschaftskrisen bot aber noch ein hervorragendes theoretisches Interesse: sie erschienen in ihrer periodischen Wiederkehr als Anomalien für die herrschenden volkswirtschaftlichen Lehren und boten den Gegnern dieser Lehren und der bestehenden Wirtschaftsordnung günstige Gelegenheit und mächtige Waffen zum Angriff auf sie; ihre Erklärung wurde zum Prüfstein der volkswirtschaftlichen Systeme und die Krisentheorie zum Kampfplatz, auf dem sich diese vornehmlich befehdeten.

Der Streit über die Ursachen der Wirtschaftskrisen war niemals akuter als in der Gegenwart. Es lag daher der Gedanke nahe, durch sorgfältige historische Forschung und möglichst genaue Darstellung der Krisenvorgänge in der Vergangenheit eine feste Unterlage zur Beurteilung ihrer Ursachen zu schaffen. Das Wirtschaftsleben in England bot dazu die beste Gelegenheit; denn in diesem wirtschaftlich höchst entwickelten Lande traten die Wirtschaftskrisen am frühesten auf und erreichten in periodischer Wiederkehr ihre ausgebildetsten Erscheinungsformen. Dazu findet man hier ausgiebiges Material, um die Wirtschaftskrisen von ihrem ersten Auftreten an, seit Mitte des 17. Jahrhunderts, zu verfolgen. Seit dem Beginn dieser Studien — vor 1900 — ist das Werk von

Tugan-Baranowsky: „Die Handelskrisen in England“ erschienen, das eine kurze Darstellung der englischen Krisen seit 1825 gibt; und dies hat mich veranlasst, in meinen Studien mit der Krise von 1839 abzubrechen. Die älteren Krisen des 17. und 18. Jahrhunderts bieten für die Theorie ein besonderes Interesse durch die Reinheit ihrer Erscheinungsformen im Vergleich mit der Kompliziertheit der modernen Krisen.

Ich war bestrebt, bei der Darstellung der Krisen das gesamte Wirtschaftsleben der betreffenden Epochen in den Hauptzügen wiederzugeben und die Kontinuität der wirtschaftlichen Entwicklung möglichst zu bewahren. Man wird daher in diesem Werke eine Geschichte der wirtschaftlichen Entwicklung Englands in ihren Hauptmomenten finden.

Die theoretischen Ergebnisse meiner Studien über die Krisen habe ich in einer zweiten, an dieses Werk sich anschliessenden und gleichzeitig erscheinenden Abhandlung: „Periodische Wirtschaftskrisen und Überkapitalisation“ niedergelegt. In diesem Buch versuche ich eine Analyse der Wirtschaftskrisen zu geben und eine Krisentheorie zu begründen, die meiner Ansicht nach die Entstehungsgründe der Wirtschaftskrisen zu erklären imstande ist.

Kapitel I.

Die Entstehung des Bankwesens in England und die Entwicklung der Kreditwirtschaft in der Periode 1640/94. — Die Paniken von 1640, 1667 und 1672.

Von den zwei Faktoren des Handels, Geld und Kredit, ist der erstere der ursprüngliche und fundamentale, auf welchem der zweite beruht. Aber in einem entwickelten Zustande des Handels beruht dieser grösstenteils auf Kredit, und die Bedeutung des Kredits für den Handel nimmt in der neueren Zeit immer mehr zu, während die Rolle des baren Geldes quantitativ immer mehr zurücktritt. Für die Geschichte der Handelskrisen hat die Entwickelung des Kredits noch deshalb eine grosse Bedeutung, weil der Kredit bei der immer wichtigeren Rolle, die er im Handel spielt, seinem Wesen nach öfteren und plötzlichen Störungen unterworfen ist, welche dann zu Störungen im Güterumlauf führen. Deshalb sind die Handelskrisen entweder unmittelbar durch Kreditskrisen veranlasst oder begleitet und verschärft.

Die grosse Rolle, welche die Kreditstörungen unter den Ursachen, die zu Handelskrisen führen, spielen, erklärt es, dass wir diese Studien der englischen Handelskrisen mit der Zeit beginnen, da das Kreditwesen in England zuerst eine bankmässige Organisation erhielt. Diese fällt in die ersten Jahre des Protektorats. Bis dahin wurde die Kreditvermittlung meistens durch Notare besorgt, und als sichere Depositenstelle für Barschaften der Kaufleute und der Edelmetallhändler diente die Münze im Tower von London, wo die Depositen den Schutz der Krone genossen. Aber im Jahre 1640 bemächtigte sich Karl I., als er Geld zu seinem Kriege gegen die schottischen Puritaner brauchte, der Bardepositen der Kaufleute, die einen Wert von rund 130,000 £ repräsentierten.

Er versprach zwar, sie nach 6 Monaten zurückzuzahlen, allein das verhinderte nicht, dass unter den Handelsleuten von London eine Panik ausbrach. Da sie ausser Stande waren, ihre Verbindlichkeiten nach dem Ausland zu erfüllen, befürchteten sie Repressalien der ausländischen Kaufleute. Sie schickten eine Deputation zur Regierung, um Vorstellungen zu machen und zu versichern, dass, falls die beschlagnahmten Gelder nicht zurückgezahlt würden, viele Kaufleute gezwungen sein würden, mit Schimpf und Schande London zu verlassen; ferner, dass auch der erst in der Entwicklung begriffene Edelmetallhandel von London vernichtet würde. Die Regierung, welche sich nun der Folgen ihres Schrittes für den englischen Kredit im Ausland bewusst wurde, griff zu dem eigenartigen Mittel, den auswärtigen Postdienst bis zur Regelung der Angelegenheit zu suspendieren. Der Handel geriet aber mittlerweile in Stockung.

Schliesslich kam es zwischen Regierung und Kaufleuten zu einem Vergleich. Die Kaufleute willigten ein, dass ein Drittel der konfiszierten Summe gegen eine 8%ige Verzinsung als Darlehen an den König betrachtet werde. Für Kapital und Zinsen sollten die Zollpächter haften, deren Sicherheitsleistung die Kaufleute begreiflicherweise derjenigen des Königs vorzogen.[1])

Trotzdem nun die Anleihe mit Verzinsung rechtzeitig zurückgezahlt wurde, war das Vertrauen auf die Sicherheit des Tower geschwunden. Auch auf ihre eigenen Kassierer konnten sich die Kaufleute in den unruhigen Zeiten des Bürgerkrieges nicht immer verlassen. So zogen sie es dann vor, ihre Barschaften den Goldschmieden anzuvertrauen, die für deren Aufbewahrung eingerichtet waren und genügende Sicherheit boten. Diese Art der Deponierung verbreitete sich sehr schnell zum Nutzen beider Parteien. Den Goldschmieden war diese neue Geschäftsart umsomehr willkommen, als der Bürgerkrieg der Ausübung ihres eigentlichen Berufes nicht günstig war und sie wurde für die Goldschmiede äusserst gewinnbringend. Sie machten nämlich die Beobachtung, dass während der fortwährenden Ein- und Auszahlungen von Depotgeldern eine mehr oder weniger bestimmte Summe

[1]) S. R. Gardiner: History of England 1603—1642. B. IX s. 170.
Salvettis Depeschen an den toskanischen Hof vom 10./20. und 12./22. Juli 1640 (Manuskriptkopie im British Museum) schildern drastisch die Bestürzung n den Handelskreisen, welche der Gewaltstreich des Königs hervorrief.

dauernd in ihrer Kasse verblieb; diese konnten sie, ohne ihre Zahlungsfähigkeit zu gefährden, auf kurze Zeiträume gegen hohe Verzinsung an Kaufleute verleihen. So wurden die Goldschmiede zu Bankiers.[1])

Der grosse Gewinn, den das neue Geschäft abwarf, veranlasste sie, immer mehr Depositen anzunehmen und diese je nach der Länge der Kündigungsfrist bis zu 7% zu verzinsen.

Ein weiterer Fortschritt im Sinne des modernen Bankwesens geschah, als die Goldschmiede begannen, für die Depositen Bescheinigungen, „goldsmiths notes", auszustellen, die auf Sicht oder nach einer vorläufigen Anzeige zahlbar auf den Inhaber lauteten, oder ihren Deponenten gestatteten, checks, damals cash-notes genannt, auf sie auszustellen. Die goldsmiths-notes, welche wie bares Geld zirkulierten, kann man als Vorläufer der Banknoten ansehen.[2])

Die Goldschmiede erweiterten ferner ihre Tätigkeit, indem sie die Kassenführung und die Inkassogeschäfte für ihre Klienten übernahmen, und dadurch vergrösserten sie noch ihren Gewinn und

---

[1]) Die Hauptquelle für unsere Kenntnis der Entstehung der Goldschmiedsbanken ist eine kleine, aber wertvolle Broschüre vom Jahre 1676 mit dem Titel: „The Mystery of the new fashioned goldsmiths or bankers. Their rise, growth, state and decay, discovered in a merchants letter to a country gentlemen who desired to bind his son apprentice to a goldsmith."

F. Hilton Price gibt in seinem: ‚Handbook of London Bankers 1890' Information über einzelne Goldschmiede des 17. Jahrhunderts. S. auch: Ch. Collins: ‚The history and progress of Banking.' 1882; Mac Leod: ‚Theory and Practice of Banking.' 1892; Andreadès: ‚Essai sur la fondation et l'histoire de la Banque d'Angleterre' 1901.

[2]) Der Zeitpunkt des ersten Aufkommens der goldsmiths-notes ist nicht bekannt. Es scheint jedoch, dass sie weder die einzigen Kreditumlaufsmittel der Zeit, noch die ersten ihrer Art gewesen sind, wie allgemein angenommen wird. Neben ihnen befanden sich noch Noten, welche von den Gilden ausgestellt wurden, im Umlauf; unter diesen nahmen diejenigen der Gilde der Goldschmiede eine hervorragende Stellung ein, indem sie frühzeitig von den öffentlichen Kassen wie Bargeld angenommen wurden. Eine Akte des langen Parlaments von 1649 (Stat. 1649 c. 49. Bei Scobell: Parliamentary Acts under Protectorate. B. II S. 86) gestattete bereits die Zahlung für die verkauften bischöflichen Güter ausser in Bargeld und in Noten der Gilde der Goldschmiede auch in Noten der Webergilde zu leisten. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die Noten der Gilde der Goldschmiede den obenbesprochenen Noten der einzelnen Goldschmiede vorangingen.

ihren Kredit. Die Kapitalanlage bei den Goldschmieden wurde sogar infolge der Sicherheit und der steten Verfügbarkeit der Anlage in den Taillies (Kerbhölzer, welche die schwebende Regierungsschuld repräsentierten) vorgezogen, obgleich letztere einen viel höheren Zins (10 %) eintrugen.

In den ersten Jahren ihrer Existenz führten die Banken der Goldschmiede ihre Mittel dem Handel zu. Aber dem Scharfsinn Cromwells entging nicht, dass diese mächtigen Anstalten auch für den Staatshaushalt sich nutzbringend verwerten liessen. Während der finanziellen Schwierigkeiten, in welche ihn die Opposition des Parlaments brachte, bediente er sich oft ihrer Unterstützung.

Viel enger wurde die Verbindung der Goldschmiedebanken mit den Staatsfinanzen unter dem verschwenderischen Regierungssystem Karls II. Dieser König war während seiner Regierungszeit beständig auf Vorschüsse der Bankiers angewiesen und diese wurden für die Finanzverwaltung so unentbehrlich, dass die Minister erklärten, die Staatsgeschäfte könnten ohne sie gar nicht im Gang gehalten werden.[1]) Ihre Hauptunterstützung bestand darin, dass sie in Erwartung von Steuereingängen und Parlamentsbewilligungen der Regierung grosse Summen auf einmal zur Verfügung stellten; dafür wurden sie aus den ersten Steuereingängen befriedigt. Für ihre Darlehen beanspruchten die Bankiers anfangs 8 %;[2]) später aber beuteten sie häufig die Notlage der Regierung aus und erpressten bis 30 % Zinsen.[3])

Die Bankiers erhielten gegen ihre Vorschüsse Anweisungen vom Lord-Schatzmeister auf die Eingänge aus bestimmten Einnahmequellen als Sicherheit für die pünktliche Zurückzahlung der Vorschüsse mit Zinsen. Aber da es immer der Willkür der Regierung anheimgegeben war, die assignierten Einnahmen zu anderen Zwecken zu verwenden, so beruhte die Sicherheit der Zurückzahlung schliesslich auf dem guten Willen des Königs und der Ehrlichkeit des Finanzministers. Es sollte sich zeigen, dass eine solche Verquickung

---

[1]) Clarendons life B. II. S. 218.

[2]) A. a. O. S. 219.

[3]) „The mystery of new fashioned goldsmiths" S. 5. Auch Pepys Diary, vom 19. Januar 1663. Shaftesbury in einem Briefe an Locke vom 23. November 1674 klagt darüber, dass der König durch Erpressungen der Goldschmiede 1/6 seiner Einnahmen verlöre. S. bei W. D. Christie: Life of Shaftesbury, S. 63.

von Kreditanstalt und Staatsfinanz neben manchen Vorzügen für den Kapitalisten auch schwere Gefahren in sich barg.

Im Jahre 1667, als sich England mit Holland im Kriege befand, hatte das Parlament genügende Geldmittel zur Kriegsführung bewilligt. Das Geld wurde in verschwenderischer Weise vergeudet, so dass man aus Sparsamkeitsrücksichten die Flotte auf ihre Friedenspräsenz-Ziffer beschränken musste, bevor der Friede gesichert wurde. Die Folge war, dass der holländische Admiral Ruyter in die Mündung der Themse fuhr, die englische Flotte in Chatham verbrannte und Tilbury bombardierte. London hörte zum erstenmale den feindlichen Kanonendonner. Der kühne Ansturm des Feindes und die Unbeholfenheit der Regierung, welche auch nicht die notwendigsten Schutzmassnahmen zu treffen imstande war, verbreitete unter den Einwohnern Londons eine förmliche Panik. Man fühlte, was man an Schätzen besass, nicht mehr sicher; das Bargeld und die Wertsachen wurden ins Innere des Landes geschickt oder vergraben.[1]) Infolge der dadurch herbeigeführten grösseren Nachfrage nach Gold, welches leichter zu transportieren und zu verbergen war, als das Silbergeld, stieg der Kurs der Guineen von 21 s. 6 d. auf 25 s. Nun wusste man, dass die Goldschmiede der Regierung grosse Summen geliehen hatten; die Leere der Staatskasse liess aber befürchten, dass die Regierung die Vorschüsse nicht zurückzahlen könne. So entstand in der allgemeinen Verwirrung der erste Run gegen die Banken, ein Vorgang, welcher in der weiteren wirtschaftlichen Geschichte Englands öfters wiederkehren sollte. Die Läden der Goldschmiede wurden von den Deponenten bestürmt, welche ihre Depositen rechzeitig entnehmen wollten. Die Goldschmiede suchten, um Zeit zu gewinnen, mit allen Mitteln die Auszahlung der Depositen zu verschleppen, aber bald waren ihre Barmittel erschöpft. Der bedeutendste unter ihnen, Vyner, hatte bei Beginn der Panik ca. 100000 £ in Baar, für die damalige Zeit eine grosse Summe, aus der wir auf die Ausdehnung der Operationen der Goldschmiede schliessen können. Aber nach wenigen Tagen war er gezwungen, seine Kreditoren mit Tallies und Regierungsanweisungen zu befriedigen.[2]) Die Kreditkrise brachte naturgemäss

---

[1]) Eine lebendige Schilderung der Panik findet man in Papys Diary, Juni 1667. Auch bei John Evelyn, Diary, 18. Juni 1667.

[2]) Papys Diary. 13. Juni, 17. Juni 1667.

auch den Handel in Verwirrung. Hierauf bezieht sich die königliche Proklamation vom 18. Juni, in welcher der König erklärte, die Staatskasse würde wie in der Vergangenheit, so auch jetzt in der Zeit der Verwirrung und der Einstellung der Zahlungen unter seinen Untertanen, die pünktliche Zahlung auf Tallies und andere Staatssicherheiten aufrecht erhalten. Er fügte hinzu, dass dieser Entschluss auch in Beziehung auf alle künftigen, für die entliehenen Summen vom Staate gewährten Sicherheiten, welche er als unverletzbar betrachtete, heilig und unverbrüchlich bleiben solle.[1]) Diese Proklamation und noch mehr der baldige Rückzug der holländischen Flotte beruhigten die Bevölkerung, und der baldfolgende Friedensschluss stellte die normalen Verhältnisse wieder her.

Die zeitgenösischen Schriftsteller[2]) verzeichnen mit Stolz, dass weder während der Pest und des grossen Feuers, welches im Jahre 1666 den grössten Teil der Stadt in Asche legte, noch während der Panik des Jahres 1667 ein einziger Goldschmied oder Kaufmann von Bedeutuug, trotz der zeitweiligen Zahlungseinstellungen, Bankrott machte. Ausser dem grossen Vertrauen, welche die Goldschmiede genossen, verdanken sie im gegenwärtigen Falle ihre sichere Stellung hauptsächlich der kurzen Dauer der Panik und nicht zuletzt dem Umstande, dass der grösste Teil ihrer Depositen erst nach einer Aufkündigung von 20 Tagen entnommen werden konnte.[3])

Eine der Ursachen des Runs auf die Banken der Goldschmiede im Jahre 1667 war ihr enger Konnex mit der Staatskasse, und dieser Konnex sollte bald für die Goldschmiede und ihre Deponenten verhängnisvoll enden und eine neue Kreditkrisis im Jahre 1672 hervorrufen.

Im Jahre 1671 traf Karl II. auf Grund eines geheimen Vertrags mit Ludwig XIV. Vorbereitungen zu einem neuen Kriege mit Holland. Das Parlament hatte für die Ausrüstung der Flotte eine grosse Summe bewilligt, allein diese wurde bald von Schulden und anderen Ausgaben der Regierung und des Hofes verschlungen. Die Einnahmen des Staates waren schon bei den Goldschmieden

---

[1]) „London Gazette“ vom 24. Juni 1667.

[2]) J. Evelyn an S. Tuke vom 27. September 1666. (Diary and Correspondence B. 2. S. 171.

Pepys Diary, 25. September 1667.

[3]) Pepys Diary, 13. Juni 1667.

verpfändet und dem König passte es nicht, das Parlament einzuberufen und um neue Subsidien zu bitten. In dieser Lage scheute er sich nicht vor einem Hilfsmittel, welches seine feierlichsten Erklärungen und Versprechungen zu Schanden machte.

Am 2. Januar 1672 wurde dem Privy Council bekannt gegeben, dass zur Verteidigung gegen die Nachbarstaaten der König verordnet habe, die Schuldzahlungen des Schatzamtes für ein Jahr einzustellen.[1]) Diese gänzlich unerwartete Ankündigung versetzte die Londoner Bevölkerung in die grösste Bestürzung. Die von den Goldschmieden an den König geliehene Summe betrug £ 1,328,526, wovon $^3/_4$ von nur drei Firmen vorgeschossen waren (nämlich von Sir Robert Vyner £ 416724, von Ed. Backwell £ 295994 und von G. Whitehall £ 248866.[2]) Aber der grösste Teil dieser Summe stammte von den zahlreichen Deponenten der Goldschmiedebanken, welche jetzt angstvoll ihre Depositen von den Goldschmieden verlangten. Die Banken aber stellten sofort ihre Zahlungen ein und dasselbe taten die Kaufleute, welche ihre Barschaften dort deponiert hatten.

Der Handel stand plötzlich still. Die Kaufleute konnten oder wollten ihre Wechsel nicht einlösen oder diejenigen anderer Personen annehmen, die Schiffe ausladen, Zölle entrichten oder irgend welche Zahlungen leisten, bis zur Aufnahme der Zahlungen durch die Goldschmiede. Colbert, welcher im Interesse des Krieges gegen Holland diese Massnahme billigte, erwähnt in dem Bericht,[3]) den er über diese Panik an den französischen Hof erstattete, dass Wechsel im Werte von £ 30000 protestiert und nach Italien zurückgesandt wurden.

Am 6. Januar erschien eine öffentliche Bekanntmachung[4]) dahin lautend, dass die Suspension der Zahlungen des Schatzamtes

---

[1]) Die Idee dieser Massnahme, welche dem König von Sir Thomas Cliffort vorgeschlagen wurde, wird gewöhnlich Lord Shaftesbury zugeschrieben. Aus Christies: Life of Shaftesbury S. 56 f. scheint jedoch hervorzugehen, dass die Ehre der Massnahme Cliffort allein gehört, welcher dafür vom König mit der Peerswürde und dem Amt des Schatzmeisters belohnt wurde.

[2]) Ein Verzeichnis der Goldschmiede mit der Höhe ihrer Verluste giebt Ch. Collins in „History and Progress of Banking." S. 43.

[3]) Vom 4. und 8. Januar 1672, von Archiven des französischen Ministeriums des Äusseren citiert bei W.D.Christie: „Life of Shaftesbury" B.II. S.57

[4]) „London gazette."

nur bis zum 25. Dezember dauern werde und dass inzwischen die Interessenten 6% für ihr Kapital erhalten würden. Am nächsten Tage liess der König die Bankiers zu sich kommen und überredete sie, wenigstens die Depositen der Kaufleute, welche ihre Barschaften zur sicheren Aufbewahrung und nicht gegen Zinsen in ihre Hände gelegt hatten, gleich auszuzahlen. Die Bankiers bemühten sich dem Wunsche des Königs nachzukommen und dieser Umstand zusammen mit der Deklaration vom 6. Januar beruhigte einstweilen die Gemüter.[1]) Doch konnten die Bankiers nicht alle ihre Kreditoren befriedigen und sie ersuchten um ein Moratorium gegen Ansprüche ihrer Kreditoren bis zur Befriedigung ihrer eigenen Forderungen seitens des Schatzamtes. Dies wurde ihnen jedoch verweigert. Es half den Kreditoren wenig, denn da die Zahlung der Schuld des Schatzamtes für immer unterblieb, gingen die Bankiers meistens bankerott. Die Zahl der Familien, welche durch die Schliessung des Schatzamtes getroffen wurden, wurde auf ca. 10000 geschätzt,[2]) viele davon wurden vollständig ruiniert. Auch die Zahlung der Zinsen begann erst im Jahre 1677, und im Frühling 1683 hörten auch diese Zahlungen auf.

Als nach der Revolution von 1689 Wilhelm III. auf den Thron kam, versuchten die Kreditoren auf dem Rechtswege ihre Ansprüche geltend zu machen. Die neue Regierung erklärte jedoch die Schuld als Privatschuld der Stuarts, und es begann der berühmte Prozess, der in seinen Einzelstadien mit wechselndem Glück bis zum Jahre 1700 dauerte. In diesem Jahre kam es zu einem Kompromiss, wonach nur die Hälfte der geschuldeten Summe (£ 664,263) als Staatsschuld anerkannt und zu 6% verzinst wurde. Der Verlust der Goldschmiede und ihrer Kreditoren an Kapital und Zinsrückständen wurde auf 3 Millionen £ geschätzt.[3])

Die Beschlagnahme der Gelder der Goldschmiede war ein schwerer Schlag für die Goldschmiedebanken. Sie erschütterte

[1]) Lord Arlington an Lord Sunderland vom 8. und 18. Januar 1672 (Arlingtons letters. B. 2 S. 349 und 350). Colbert vom 11. Januar 1672, citiert bei Christie, a. a. O. B. 2 S. 58.

[2]) Th. Turner: The Case of the Bankers and their Creditors. 1675 S. 6.

[3]) Diese Schuld, die sog. Bankers Debt, wurde niemals getilgt, sondern mit den Südsee-Annuitäten konsolidiert und bildet dem Ursprunge nach den ersten Posten der Englischen fundierten Staatsschuld.

Ueber den Prozess der Bankers s. Broom: Constitutional Law. 1885, S. 225—244 (The Bankers' Case).

ihren Kredit und erhöhte ihre Unpopularität, die schon vorher infolge ihrer hohen Zinsforderungen bestand. Konnten doch diejenigen, welche die Schliessung des Schatzamtes angeordnet hatten, die Bewucherungen des Staates durch die Goldschmiede als Entschuldigungsgrund für ihr Vorgehen vorbringen.[1]) Der Zins, den die Privaten an die Bankiers zahlen mussten, war nicht weniger drückend; auch beschuldigte man die Goldschmiede, dass sie durch Konzentration der verfügbaren Kapitalien in ihren Händen den Zinsfuss künstlich steigerten.[2]) Jedenfalls verlangte der Handel, der sich unter Karl II. bedeutend gehoben hatte,[3]) eine bessere Organisation und eine Verbilligung des Kredits. Man erblickte in dem in Holland üblichen niedrigen Zinsfuss von 3 % einen der Hauptgründe des Aufschwungs des holländischen Handels, und man hielt im Kampfe um die Handelssuprematie einen billigeren Kredit auch für England für unerlässlich. Allein über die Weise der Zinsherabsetzung war man geteilter Meinung. Während die einen ihn durch gesetzliche Massnahmen auf das niedrige Niveau Hollands bringen wollten,[4]) hielten die anderen dies für praktisch wirkungslos oder gar schädlich,[5]) und sahen in der besseren Organisation des Kreditwesens und Gründung von öffentlichen Banken das beste Mittel gegen den hohen Zinsfuss.[6])

Zahreiche Bankprojekte waren bereits unter dem Protektorat und später nach der Restauration erschienen. Die Beschlagnahme der Einlagen der Goldschmiede gab Veranlassung zu neuen Projekten und diese wurden von der Korporation der City aufgemuntert, welche mit dem Gedanken einer städtischen Bank umging. Alle diese Bankprojekte sind von verschiedenem Charakter. Sie sind

---

[1]) Shaftesbury an Locke vom 23. November 1674 bei Christie a. a. O. S. 63.

[2]) S. „The mistery of the new fashioned goldsmiths" etc.

[3]) Sir Joshua Child: Brief observations con cerning trade and interest, 1668, S. 7 und 8.

[4]) Sir J. Child, a. a. O. Derselbe: A short addition to the observations etc. 1668. Sir Th. Culpeper: A discourse showing the many advantages of the abatement of the usury. 1668. A tract against usury. 1668 etc.

[5]) Th. Manlay: Usury at 6 % examined etc. 1669. Sir William Petty.: ‚Quantulumcunque' 1682. J. Locke: Considerations of the consequences of the lowering of interest and the raising the value of money, geschrieben Anfang der 80. Jahre und veröffentlicht erst 1692.

[6]) The interest of money mistaken etc. 1688. Auch Child selbst, a. a. O. S. 5—6 und die Bankprojekte.

bald Nachbildungen der continentalen Girobanken oder Lombard-Banken grossen Stils; bald sind sie nach dem Vorbild der Goldschmiedebanken Depositen- und Kreditbanken mit Notenausgabe.[1])

Keines der Bankprojekte fand Anklang. Die Ursache lag, wie es scheint, erstens in dem Widerstand der Kapitalisten und dann in der Furcht vor der Beschlagnahme der Bankgelder, wozu die Missregierung der Stuarts reichlich Veranlassung gegeben hatte. Die privaten Banken waren gegen den Eingriff in ihre Eigentumsrechte durch die Regierung viel sicherer, als öffentliche Banken; und so lange der parlamentarischen Regierung noch Gefahr drohte, wagte niemand, sein Geld einer ordentlichen Bank anzuvertrauen.[2])

Die Revolution beseitigte dieses Hindernis und erhöhte das Vertrauen auf die Sicherheit des Parlaments und den Rechtsschutz des Eigentums. Die finanziellen Schwierigkeiten des Staates zusammen mit dem erwachenden Unternehmungsgeist infolge der herrschenden Spekulation nach dem Jahre 1692 gaben andererseits

---

[1]) Das erste Bankprojekt scheint dasjenige von Sir Balthasar Gerbier zu sein, welches er im Jahre 1651 in Vorschlag brachte in einem Pamphlet: Some considerations on the two grand staple commodities of England and on certain esthablisments, wherein the public good is very much concerned. Das interessanteste Projekt ist dasjenige von Francis Cradocke sowohl wegen der Kühnheit seiner Vorschläge, als des Scharfsinns, den er in der Darstellung der Grundlagen seines Projekts entwickelt, in seinem bemerkenswerten Pamphlet: Wealth discovered, or an essay upon a late Expedient (veröffentlicht von ihm selbst im Vorjahre) for taking away all impositions and for raising a revenue without taxes by creating banks for the encouragement of trade. 1661. Die Geld- und Kredittheorie von Cradocke ist im Grunde diejenige, welche John Law später zu seinen Bankprojekten führte. In neuerer Zeit scheinen die Ideen von Cradocke eine entscheidende Wirkung auf die Auffassung von Geld, Kredit und Kapital von Mac Leod (Theory and Practice of Banking) ausgeübt zu haben.

[2]) Papys, Diary, 17. August 1666. Fr. Cradocke Wealth: discovered etc. S. 8. -- Sir B. Gerbier a. a. O. S. 6. schreibt derselben Furcht vor der Willkür der Regierung zu, dass keine Banken in Frankreich unter Richelieu entstehen konnten.

Eine ausführliche Darstellung der meisten Bankprojekte bis zur Gründung der Bank von England findet sich bei Andreades: Essai sur la fondation et l'histoire de la Banque d'Angleterre (Introduction). Der Autor schreibt merkwürdigerweise den Misserfolg dieser Bankprojekte hauptsächlich der Spekulationssucht der Zeit zu. (S. 65) Die Spekulation begann erst nach der Revolution, und, ganz im Gegenteil, begünstigte sie wesentlich die Gründung der Bank von England.

den äusseren Anlass, ohne welchen die nützlichsten Institutionen, deren Mangel empfunden wird, oft lange auf ihre Verwirklichung warten müssen; und im Jahre 1694 wurde das lang empfundene Bedürfnis nach einem öffentlichen Kreditinstitut durch die Gründung der Bank von England befriedigt.

Die Bank von England wurde bekanntlich nach dem Projekte des Schotten William Paterson gegründet. Im Gegensatz zu den älteren grossen Girobanken, welche vor ihr in den grossen Handelsplätzen des Kontinents, wie Venedig, Genua, Amsterdam und Hamburg entstanden waren, ist die Bank von England als die erste grosse Kreditbank im heutigen Sinne anzusehen. Während die älteren Banken vorzugsweise Depositen- und Girobanken waren, welche die Zahlungen vermitteln und erleichtern sollten, war die Bank von England ein Kreditinstitut, welches den Handel durch die Kreditvermittlung unterstützen sollte. Sie schlug hier den Weg ein, den die Goldschmiede angebahnt hatten. Sie gab verzinsliche Bankbills bis zur Höhe ihres Grundkapitals, welches im Betrage von £ 1,200,000 der Regierung geliehen war, und ausserdem unverzinsliche Inhaberscheine (die eigentlichen Banknoten) und nahm Depositen an, die sie mit 4% verzinste. Die Kreditgewährung geschah durch Diskontierung von Wechseln, durch Eröffnung des Buchkredits und Lombard- und Hypotheken-Darlehen; allein diese letztgenannten Geschäfte blieben von Anfang an in der Entwicklung zurück. Welche Bedeutung von Anfang an die Bank von England für den Handel gewann, sieht man aus ihrer Einwirkung auf den Zinsfuss. Dieser erfuhr gleich nach Gründung der Bank eine bedeutende Ermässigung. Während die Goldschmiede unmittelbar vor ihrer Gründung für Vorschüsse auf auswärtige Wechsel 12—14% verlangten, diskontierte die Bank sie zu 3%, und die Inlandwechsel zu 4½%; für Darlehen auf Pfand rechnete sie von 4—7% an.[1])

Die Gründung der Bank von England war der Gipfelpunkt des ersten Entwicklungsstadiums des englischen Bankwesens, das in den 40er Jahren des 17. Jahrhunderts mit der Eröffnung der Goldschmiedebanken begonnen hatte. Die Bank von England

[1]) Michael Godfrey (einer der Direktoren der Bank): A short account of the Bankof England. 1695. S. 6. — „Arguments and reasons against engrafting upon the Bank of England tallies“ etc. 1696 S. 13.

Vergl. auch weiter S. 61.

wurde jetzt das Zentrum des englischen Kreditverkehrs und das Rückgrat des englischen Handels und diese Stellung hat sie dank ihrer Privilegien (sie blieb auf Grund eines Monopols einzige Aktienbank in England und Wales bis zum Jahre 1834) und dank ihrer tüchtigen Verwaltung jahrhundertelang bis zum heutigen Tage behauptet wie keine andere in der Welt. Es ist die Folge dieser Stellung der Bank von England zum englischen Handel, dass sie in den folgenden Studien über die englischen Handelskrisen einen hervorragenden Platz einnehmen wird.

Der charakteristische Zug der Krediterschütterungen der Jahre 1640, 1667 und 1672 ist ihr enger Zusammenhang mit den finanziellen Schwierigkeiten des Staates, bezw. den Geldbedürfnissen und den Übergriffen der Könige jener Zeit, durch welche sie veranlasst wurden. Die Wirkung jener Ereignisse auf den Kredit ähnelt der Erschütterung des privaten Kredits bei Erschütterung des Staatskredits und bei Staatsbankerott. Die Plötzlichkeit, mit der die Beschlagnahme des Geldes der Kaufleute und die Schliessung des Schatzamtes geschah, diente noch dazu, die Erschütterungen zu vergrössern. Der Parlamentarismus bot nunmehr einige Gewähr dafür, dass solche Erschütterungen des Wirtschaftslebens infolge gewaltsamer Staatseingriffe nicht wiederkehrten. Die folgende Krise der Jahre 1695—1696 wurde ebenfalls durch den noch schwankenden Staatskredit wesentlich erschwert, aber die Veranlassung der Krise kam diesmal von einer anderen Seite des Staatslebens.

Kapitel II.

Die Geldwirren von 1695—1696.

Die Verschlechterung der Silbermünzen 1606—1695. — Ihre Ursachen. — Die Wirkung der Unterwertigkeit der Silbermünzen auf Preisverhältnisse und Wechselkurse. — Geldwirren im Jahre 1695. — Münzreform. — Kampf des schweren Shillings mit dem leichten. — Herabsetzung des Guineenkurses. — Einziehung und Ummünzung der leichten Silbermünzen zum alten Münzfuss. — Geld-, Kredit-, Bank- und Finanzkrisis im Jahre 1696. — Banknoten und Wechselkurse. — Das Festhalten des Parlaments am alten Münzfuss. — Finanzielle Massnahmen des Parlaments und Ausgabe der Schatzkammerscheine im Jahre 1697. — Aufnahme der Barzahlungen durch die Bank und Wiederkehr der normalen wirtschaftlichen Verhältnisse nach dem Friedensschluss von Ryswick. — Spekulation 1694—1695. — Aktienmanie. — Lotterien. — Börsenspiel. — Spekulation in Schottland und Darienexpedition. — Resumé. —

Das Ende des 17. Jahrhunderts ist für den Wirtschaftshistoriker eine der interessantesten Perioden der englischen Wirtschaftsgeschichte. Infolge der anormalen Verhältnisse im Staats- und Wirtschaftsleben treten mit einer markanten Deutlichkeit und in komplizierten Wechselwirkungen eine Reihe volkswirtschaftlicher Erscheinungen hervor, wie kaum in so kurzem Zeitraum in einer anderen Periode. Diese Erscheinungen sind bekannt als die Geldwirren vor und während der grossen Münzreform des Jahres 1696. Sie beleuchten die verschiedensten mit den Krisenerscheinungen in enger Verbindung stehenden Fragen und verdienen daher hier eine sehr eingehende Betrachtung — umsomehr, als sie bis jetzt von der Forschung nur gestreift, aber nicht von Grund aus untersucht sind.[1])

[1]) Die beste geschichtliche Darstellung der monetären Verwirrung 1695—96 gibt in seiner History of England (Bd. IV, S. 621—645, 697/711, 727/734), Macaulay, dessen peinliche Gründlichkeit unbeschadet der grosszügigen und malerischen Darstellung man umsomehr schätzen und bewundern lernt, je mehr man sich in die Untersuchung der tatsächlichen Vor-

Den Grundzug in der Verwirrung der damaligen wirtschaftlichen Verhältnisse bilden die Unordnung im Geldwesen und die monetäre Krisis, welche durch die Münzverschlechterung und die damit in Verbindung stehende Münzreform hervorgerufen wurde.

Wie auf dem Kontinent, so war auch in England die Münzverschlechterung durch Wippen und Kippen sehr verbreitet und wurde schon frühzeitig zur öffentlichen Kalamität. Bereits unter Wilhelm I. (1066—1085) und Heinrich II. (1154—1189) sah man sich veranlasst, die königlichen Einkünfte durch verschiedene Bestimmungen vor beschnittenen Münzen zu schützen. Unter Eduard I. (1272—1307) hatten die Münzverschlechterungen durch Einfuhr leichter Münzen aus dem Ausland und Münzbeschneidungen einen solchen Grad erreicht, dass die falschen und beschnittenen Münzen ausser Kurs gesetzt und letztere nach dem Gewicht gegen neue

---

gänge jener Zeit vertieft. Von den Nationalökonomen haben einzelne Fragen dieser Periode behandelt: Mac Leod in ‚Theory and practice of Banking' 1892 I. 396—397, 452—478; Th. Rogers in ‚The first nine years of the Bank of England' S. 30—49; Philipp Kalkmann in ‚Englands Übergang zur Goldwährung im 18. Jahrhundert.' 1895 S. 26—41; und in Anlehnung an Mac Leod und Rogers Andreadès in seinem ‚Essai sur la fondation et l'histoire de la Banque d'Angleterre' 1902 —. Es ist hier zu bemerken, dass infolge unzureichenden Materials, auf dem diese Schriftsteller im Gegensatz zu Macaulay fussten, bei ihnen vielfach Missverständnisse entstanden sind.

Als Quellen zu dieser Untersuchung haben mir gedient ausser dem offiziellen Bericht des Sekretärs des Schatzamtes, William Lowndes und dem offiziellen Quellenmaterial in den Journals des Ober- und Unterhauses, dem Statutenbuch etc., Parl. History von Hansard, besonders zwei Manuskripte im Britischen Museum, welche ihrem Ursprung nach den englischen offiziellen Qellen gleichzusetzen sind. Das erste ist: „Brief Memoirs relating to the Silver and Gold Coins of England, with an Account of the Corruption of the hammered money and of the Reform by the late Grand Coinage at the Tower and the Country Mints," dessen Autor Hopton Haynes, Essay Master of the Mint in the Tower of London, seiner Stellung nach an der grossen Prägung mitgewirkt hat. (Es ist geschrieben um 1700; Landsdowne Collection No. 801).

Das zweite Manuskript ist eine Sammlung von Kopien von geheimen Depeschen des Agenten der Generalstaaten der Niederlande in England, eines französischen Flüchtlings Namens De L'Hermitage, welcher ausführliche Darstellungen aller Vorgänge auf dem Gebiete des politischen, ökonomischen und sozialen Lebens giebt (State Correspondence between England and the Netherlands, 1693 und folgende Jahre; die Originaldepeschen befinden sich im Haager Archiv). Die Berichte dieses intelligenten und scharfen Beobachters, welche Macaulay ausgiebig für seine „Geschichte" benutzt hat,

Münzen eingezogen wurden.[1]) Das Geldbeschneiden dauerte fort bis in die neue Zeit hinein; nach der grossen Münzreform unter Elisabeth erklärte man, um die neuen Münzen vor Verschlechterung zu schützen, das Geldbeschneiden als Kapitalverbrechen, und bestrafte die Geldbeschneider wie die Münzfälscher.[2])

Nach dieser Münzreform blieben die Münzen über ein Jahrhundert vom Beschneiden verschont. Aber das durchschnittliche Gewicht der Münzen wurde durch das sogenannte Wippen herabgedrückt. Es ermöglichte dies die primitive Art der Münzprägung. Bis zum Jahre 1663 waren Schere und Hammer das einzige Handwerkszeug der Münze. Die Barren von 1 lb. Troy-Gewicht wurden mit der Schere in so viel Teile geschnitten, als man Geldstücke herstellen wollte, deren Gesamtwert 62 s. betrug; dann rundete man mit dem Hammer die Stücke ab, und gab ihnen ihr Gepräge. Infolge dieser primitiven Herstellungsweise waren die einzelnen Stücke, in welche der Silberbarren geteilt wurde, nie ganz gleich. So kam es, dass die Kronen in ihrem Metallgehalt zwischen 4 s. 9 d. und 5 s. 3 d., die Halbkronen zwischen 2 s. 4 d. und 2 s. 8 d. die Shillingsstücke zwischen $10^1/_2$ d. und 1 s. 2 d.[3]) schwankten. Natürlich war diese auffällige Ungleichheit allgemein bekannt, und dies führte dazu, dass man die schwereren Geldstücke auswählte, einschmelzen und wieder ummünzen liess, oder auch, dass man durch Abrunden die schwereren Geldstücke auf ihren geringstüblichen Gehalt reduzierte. Die Arbeit des Geldbeschneiders wurde erleichtert durch die nicht ganz runde Form der neu geprägten Münzen, durch die ungleichmässige Entfernung des Aufdruckes vom Rand und durch ihre ungleichmässige Dicke.

---

sind auch für die wirtschaftliche Geschichte Englands am Ende des 17. Jahrhunderts von besonderer Bedeutung; neben ihnen treten die Berichte anderer Zeitgenossen, wie die Tagebücher von Luttrell und Evelyn und die zeitgenösischen Zeitungen und Pamphlete in den Hintergrund. — Manche Information gewähren auch die zahlreich vorhandenen zeitgenösischen Pamphlete und Flugblätter. Die wichtigsten derselben sind an betreffender Stelle in den Fussnoten namentlich angegeben.

[1]) William Lowndes: A Report, containing an Essay for the Amendment of the Silver Coins. London 1695. Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts on Money 1856. p. 173.

[2]) Stat. 5 Eliz. c. 11 und 18 Eliz. c. 1.

[3]) Haynes: A Brief Memoirs p. 63.

Während sich nun bis zum Kriege mit Holland vom Jahre 1672 die Geldverschlechterung in mässigen Grenzen gehalten hatte, vermehrte sich das Übel langsam seit 1686 [1]) und nahm seit 1690 und besonders seit 1692 eine beängstigende Ausdehnung an. Die Tabelle, welche Haynes aus den Büchern des Accisenamtes gibt, [2]) zeigt den Fortschritt der Münzverschlechterung:

100 £ in Silbermünze, welche gesetzlich 32 lb, 3 oz. 1 dnt. wiegen sollten, wogen tatsächlich:

Im Jahre		Jährliche Abnahme in oz.	dnt.
Juni 1686	28 lb 6 oz $18^1/_5$ dnt.		
„ 1687	28 „ 2 „ 16 „	4	$2^1/_5$
„ 1688	27 „ 3 „ $15^3/_5$ „	11	$^3/_5$
„ 1689	27 „ 1 „ 5 „	2	$10^3/_5$
„ 1690	26 „ 2 „ 5 „	11	
„ 1691	25 „ 5 „ $^3/_5$ „	9	$4^2/_5$
„ 1692	23 „ 6 „ $^2/_5$ „	23	$^1/_5$
„ 1693	21 „ 6 „ $6^3/_5$ „	23	$13^4/_5$
„ 1694	19 „ 4 „ $16^4/_5$ „	25	$9^4/_5$
„ 1695	16 „ 3 „ $18^1/_5$ „	36	$18^3/_4$
April 1696	14 „ 6 „ $5^2/_5$ „	21	$12^4/_4$

Das Gewichtsmanko der Münzen betrug 1686 ca. 11% des Nominalwertes. Rechnet man hiervon 2—3% auf Abnützung (es waren meistens alte Münzen) und ca. 8% auf das Wippen und die Ummünzung der schwereren Geldstücke in leichtere, so ergibt sich kaum ein Gewichtsdefizit auf Rechnung des Geldbeschneidens. Bis zum Jahre 1689 steigt aber das Gewichtsmanko auf 15%, in den nächsten drei Jahren um 27%, und erreichte im Jahre 1696 52%, also über die Hälfte des gesetzlichen Gewichts.

Als Ursachen der fortwährenden Geldverschlechterungen führte man die verschiedensten Umstände an. [3]) Viele machten dafür die

[1]) Haynes: a. a. O. S. 72.

[2]) Haynes a. a. O. S. 73.

[3]) Keine Schuld daran trug die Nachlässigkeit der Gerichte. Denn die Geldbeschneider wurden fortwährend zum Tode verurteilt. So wurden an einem Morgen 7 Männer gehängt und eine Frau verbrannt — alle für dieses Verbrechen. Auch sind die Memoiren der Zeit (siehe Narcissus Luttrell Diary [1678—1714] Oxford 1857) voll von Berichten über solche Strafgerichte.

Juden verantwortlich, die den Edelmetallhandel in Händen hatten; Godfrey,[1]) einer der Gründer der Bank von England, setzte sie auf Rechnung der Goldschmiede, und Rogers schiebt gar die Schuld auf die damaligen Sitten und den schlechten Einfluss, welchen nach der Restauration der Hof auf dieselben hatte.

Die Erklärung lässt sich aber sehr rationell finden. Hatte doch schon Aristophanes die Beobachtung gemacht — und Sir Thomas Gresham bestätigte sie der Königin Elisabeth —, dass, wenn schwere und leichte Münzen mit gleichem gesetzlichen Zahlungswert in Umlauf sind, es nicht lange dauert, bis die leichten Münzen die schweren verdrängen (das sog. Gresham'sche Gesetz). Als die ersten beschnittenen Münzen aufkamen, nahm man sie anstandslos neben den schwereren an, und die Regierung traf keinerlei Massnahmen, um deren Umlauf zu verhindern. Wenn nun eine um ein Drittel ihres Nominalwerts leichtere Krone dieselbe Zahlungskraft besass, wie eine vollwichtige, so war es natürlich, dass man die schwerere Münze beschnitt oder zu anderen Zwecken, wo ihr höherer Metallgehalt zur vollen Geltung kam, verwandte. Im ersten Fall machte der Geldbeschneider einen Profit von fast 20% und mehr, „ein Profit, welcher", wie sich ein zeitgenössischer Schriftsteller ausdrückt,[2]) „genügte, um alle Gewissensbisse zu stillen, und demjenigen, durch dessen Hände täglich 1000 £ gehen, woraus er 100 £ vollwertige Münzen auslesen kann, ein Jahreseinkommen von über 6000 £ zu sichern." Es ist nicht zu verwundern, wenn bei einer solchen Einträglichkeit und Leichtigkeit der Ausführung trotz der Strenge der Gesetze[3]) das Übel sich immer mehr ausbreitete. Jedoch erklärt uns dies allein nicht,

---

[1]) Michael Godfrey: ‚Short Account of the Bank of England' 1695 S. 3.

[2]) „Essay for regulating of the coyn", S. 3.

[3]) Die Grösse der Versuchung und die grausame Strenge des Gesetzes gegen die Münzbeschneider führten sogar dazu, dass das Publikum mit diesen symphathisierte und ihre Verfolgung zu erschweren versuchte. Angesichts dieser Haltung des Volkes sah sich die Geistlichkeit veranlasst, sich von der Kanzel aus gegen das „verderbliche Zartgefühl" gegenüber Geldbeschneidern zu wenden und das Wesen des Übels, welches sie anrichteten, und seine Folgen für den Staat zu erklären. S. „Sermon against clipping" von Dr. W. Fleetwood, später Bischof von Ely, welche er am 4. Dezember 1694 vor dem Lord Mayor und dem Magistrat in Guildhallchapel gehalten hat. „Collection of Sermons" 1737 S. 69 f.

warum die Tätigkeit der Geldbeschneider, die von 1672 bis 1686 nur unbedeutenden Schaden angerichtet hatte, nach diesem Jahre zu solchen Dimensionen anschwillt. Hierfür waren vielmehr zwei Gründe massgebend, nämlich: erstens die Veränderung der Wertrelation von Gold und Silber zu gunsten der Goldmünzen und zweitens die nachhaltige Metallausfuhr seit 1689, welche Vorgänge die Einschmelzung der schweren Silbermünzen und die fortdauernde Verschlechterung des durchschnittlichen Metallgehalts des Silbers zur Folge hatten.

Es ist sehr bezeichnend, dass die ersten beschnittenen Münzen nach dem Kriege mit Holland in auffallend grosser Zahl erschienen, zu einer Zeit, da man grosse Ausgaben im Auslande hatte. Wenn nun etwas dazu beitrug, die zunehmende Verschlechterung der Silbermünzen zu begünstigen, so waren es die damaligen Währungsverhältnisse. Eigentliches Währungmetall war das Silber, aber neben den Silbermünzen waren Goldmünzen, Guineen, im Umlauf. Die Guineen wurden im Jahre 1666 zuerst als 20 Shillingsstücke geprägt, ihre Kursbestimmung wurde jedoch dem Verkehr überlassen, die Staatskassen aber wurden angewiesen, sie zum Tageskurs anzunehmen. So wurde eine Alternativwährung ohne feste Tarifierung geschaffen, und es entstand folgendes eigentümliche Verhältnis: das Steigen des Kurses der Guineen hing von dem Verhältnis des Marktwerts von Gold und Silber ab; keineswegs aber das Fallen des Guineenkurses. Denn hatten einmal die Guineen einen Kurs von bestimmter Höhe erreicht, so blieben sie auf diesem Punkt stehen, da sie jederzeit zu diesem Kurs von den Staatskassen angenommen werden mussten.[1]) In der Folgezeit also entsprach ihr Kurs nicht mehr dem Wertverhältnis zwischen Gold und Silber.

Bald nach ihrer Ausgabe stieg der Kurs der Guineen auf 21 s. 6 d. und blieb bis zum Jahre 1693 auf dieser Höhe. Diesem Kurs entsprach die Münzrelation von Gold und Silber von 1 : 15, 571, welche sich mit dem Wertverhältnis der beiden Metalle auf dem Geldmarkt deckte. Dies änderte sich jedoch ab 1685/86, wie die Prägeziffern aus der Regierungszeit Jacobs II. beweisen. Die Relation wurde günstiger für Goldmünzen und grosse Massen

---

[1]) Ph. Kalkmann, Englands Übergang zur Goldwährung, 1895, S. 15—16.

Goldes wurden zur Einprägung in die Münze gebracht[1]) (seit 1666 bestand freie und unentgeltliche Prägung.[2]) Der Marktpreis des Silbers musste dabei über den Münzpreis steigen, der auf 6 s. 2 d. festgesetzt war, und die Einschmelzung und Ausfuhr schwerer Silbermünzen veranlassen.

Während der folgenden Kriegsjahre stieg anscheinend wieder der Wert des Goldes[3]) und das Wertverhältnis wurde wieder günstiger für Silbermünzen. Aber jetzt waren es andere tiefer wirkende Momente, welche die Ausfuhr beider Metalle bewirkten, wie sich dies in den Prägeziffern der Jahre 1688—1694 ausdrückt.[4]) Es waren dies die Kriegsausgaben und die ungünstige Zahlungsbilanz während des Krieges der Grossen Allianz gegen Frankreich.

Die Unterhaltung von Armee und Flotte hatte Jakob II. durchschnittlich 1 Million £ jährlich gekostet,[5]) die fast vollständig im Inlande ausgegeben worden waren. Während des Krieges von 1689—1697 dagegen beliefen sich die Kriegsausgaben auf 36,272,200 £[6]) also jährlich über 4,000,000 £ und diese wurden zum grössten Teil im Auslande ausgegeben. Diese grossen Zahlungen an das Ausland konnten nicht allein durch die Handelsbewegung ausgeglichen werden, da derselbe Krieg, welcher diese Zahlungen verursachte, zu gleicher Zeit auch einen grossen Teil des auswärtigen Handels vernichtete. Die französischen Kaperschiffe entwickelten nämlich trotz der Überlegenheit der englischen Flotte eine derartige Tätigkeit, dass sie den überseeischen Handel

[1]) Es wurden geprägt (Kalkmann a. a. O. S. 27).

	Gold	Silber
Karl II. (1660—1685) . . .	177,253 £ 19 s. 5 d.	3,722,180 £ 2 s. 8 d.
Jakob II. (1686—1688) . . .	2,113,638 £ 2 s. 8 d.	518,316 £ 9 s. 5 d.
Wilhelm u. Maria (1688—1694)	443,328 £ 15 s. 6 d.	79,026 £ 9 s. 4 d.

[2]) Stat. 18 Charles II. c. 5.

[3]) Nach L'Hermitage vom 14./24. Febr. 1696 war das Wertverhältnis auf dem Kontinent 1:16.

[4]) Dass die Geldverschlechterung durch Beschneiden der Münzen vor 1689—1690 weit unbedeutender war, ersieht man aus mehreren Schriften; siehe besonders W. Fleetwood: Chronicon Preciosum. 1707 S. 58.

[5]) Parliament. History, Band V, S. 189—190.

[6]) Return of public incoms and expenditure 1869. Nr. 366.

Englands tatsächlich lahmlegten, ganz abgesehen von dem grossen Verlust an Schiffen und Waren, welchen sie ihm beibrachten.[1]) Der Handel mit Afrika hörte fast ganz auf; der ostindische verminderte sich bedeutend und der westindische hatte ausserdem bereits infolge von Erdbeben, Pest und anderen Kalamitäten in den betreffenden Kolonien gelitten.[2]) Die Zufuhr der Kolonialwaren, die einen grossen Teil des englischen Handels ausmachten, wurden auf diese Weise abgeschnitten. Die Lage der einheimischen Exportindustrie war überdies wenig befriedigend. Ausser über die Schwierigkeit des Absatzes klagte man auch über das Steigen der Löhne infolge der starken Rekrutierungen für Heer und Flotte, ferner über ungünstige Verhältnisse des Geld- und Kreditverkehrs.[3])

Der Rückgang des auswärtigen Handels ist ersichtlich aus der Verminderung von „Tonnage und Poundage" (fixen Zollabgaben, welche auf Einfuhr und Ausfuhr lagen) von £ 510,769 im Jahre 1688 auf £ 372,062 im Durchschnitt der sieben Kriegsjahre 1689 bis 1695. Im Jahre 1693 brachten diese Erträgnisse nicht mehr als £ 287,681.[4])

Ausser durch den Rückgang des Handels mit den Kolonien und des Exports wurde die Handelsbilanz während der Kriegsjahre ungünstig beeinflusst durch die Missernten, welche den Jahren 1692—98 die traditionelle Bezeichnung der mageren Jahre am Ende des 17. Jahrhunderts verliehen. Der Jahresdurchschnitt des Weizenpreises stieg von 28 s. $10^1/_4$ d. per qtr. im Jahre 1690

---

[1]) Der gesamte Verlust an Handelsschiffen und Waren während des Krieges wurde auf 12—15 Millionen £ veranschlagt. („A Letter to a friend concerning Credit" S. 3.) — D. Defoe „Essay on Projects" S. 5. schätzt den Verlust in den ersten drei Jahren auf 15 Millionen £.

[2]) Dr. Davenant (Direktor des Zollamts): ‚Commercial and political works', B. I. S. 264.

[3]) S. Report of the Commissioners of trade on the state of manufacture vom 25. November 1696 in Common's Journals B. XI, S. 593—595.

[4]) Davenant a. a. O. Bd. I, S. 399. Eine Handelsstatistik zwischen 1688, dem Jahre vor dem Kriegsausbruch und 1697, welche schon teilweise in die Friedenszeit fällt, existiert nicht. Für diese Jahre weist sie auf:

	Import	Export
1688 —	£ 4,020,000	£ 4,310,000
1697 —	£ 3,482,586	£ 3,525,000

Sir Ch. Whitworth: Tables of Import and Export of Gr. Britain 1697—1773. — Davenant, a. a. O. B. 270.

auf 49 s. 10¾ d. im Jahre 1692 und 63 s. 5¼ d. im Jahre 1693; er stand im Jahre 1694 auf 36 s. 8¼ d., im Jahre 1695 auf 49 s. 11¼ d., 1696 auf 51 s. 4 d., 1697 auf 62 s. 6¼ und 1698 auf 57 s. 2 d.[1]) Die Preissteigerung war aber lediglich Folge ungünstiger Witterungsverhältnisse,[2]) nicht die Wirkung der Verschlechterung des Geldstandes; diese hatte, wie wir später sehen werden, abgesehen von einer kurzen Zeit im Jahre 1695 keine Einwirkung auf die Preise. Die hohen Getreidepreise machten sogar die Ausfuhrprämien[3]) illusorisch und führten ferner eine Aufhebung der prohibitiven Einfuhrzölle auf Getreide herbei; die notwendig gewordene Getreideeinfuhr musste die Zahlungen ans Ausland noch vergrössern.[4])

Die ungünstige Zahlungsbilanz nun musste durch die Edelmetallausfuhr beglichen werden.[5]) Schon im Jahre 1690 bemerkte man die Steigerung der Silberausfuhr, und am 19. April dieses Jahres übergaben die Londoner Goldschmiede im Unterhaus eine Petition, in der sie über die Seltenheit und den hohen Preis des Silbers klagten und um Massnahmen zur Verhinderung der Silber-

---

[1]) J. Th. Rogers: History of Agricultural Prices in England, 1887 B. V. S. 274.

[2]) Tooke: History of Prices B. I, S. 30—34.

[3]) Will. und Mary Stat. 1 c. 12.

[4]) Gegenüber den Kriegskosten im Auslande und der ungünstigen Handelsbilanz sind freilich die Investierungen der ausländischen Kapitalisten, besonders der Holländer, in der englischen fundierten Staatsschuld, welch letztere im Jahre 1692 von der englischen Regierung begründet wurde und bis zum Ende des Krieges sich bis auf £ 14,522,925 (Public Income and Expenditure, 1869 Part. II App. N. 12) angeschwollen war, entgegenzusetzen. Fremde Investierungen werden erwähnt in „Dialogue beetwen a country gentleman and a merchant", 1696 S. 17 und bei Luttrell: „Diary" 1. Aug., 6. Aug. 1696. Auch die Bank von England nahm den Kredit der Holländer in Anspruch und im Ausweis der Bank vom 10. November 1696 (Common's Journals vom 4. Dezember 1696 B. XI, S. 614) erscheint eine in Holland auf längere Zeit aufgenommene Anleihe von £ 300,000. Aber im ganzen könnte die Wirkung dieser Investierungen auf die Zahlungsbilanz nur unbedeutend gewesen sein.

[5]) Nach einem Pamphlet („Some of the mischiefs arising from the exportation of Gold and Silver" 1696) sollen zwischen 1690—95 18 Mill. Unzen Silber (über 4½ Mill. £), durch das Zollamt allein ausgeführt worden sein. Hopton Haynes (a. a. O. S. 86—87) veranschlagt die Silberausfuhr der 6 Jahre 1689—96 auf £ 2,600,000. Dies ist gewiss zu niedrig gegriffen.

ausfuhr baten.[1]) Eine hierauf ernannte Kommission konstatierte, dass allein am 5. Mai 60,000 Unzen Silber exportiert wurden.[2]) Trotzdem wurde ein Gesetzentwurf, der sich gegen die Silberausfuhr richtete, in den Sessionen von 1690, 1692 und 1693/94 abgelehnt.

Die Erhöhung des Silberpreises bedeutete eine Prämie für die Einschmelzung und Ausfuhr vollwertiger Silbermünzen; die Kommission vom Jahre 1690 konstatierte, dass dies im grossen Masse stattfand. Dadurch wurde aber einerseits der durchschnittliche Stand der bleibenden Silbermünzen herabgedrückt und andererseits den Geldbeschneidern der Betrieb ihres profitablen Geschäftes erleichtert.

Die Geldverschlechterung nahm sichtbar zu und dem König wurde von einigen geraten, dem fortschreitenden Übel durch eine Proklamation ein Ende zu setzen, nach welcher die Münzen nach Gewicht und nicht nach der Stückzahl gültig sein sollen.[3]) Dieser Meinung war auch J. Locke, aber die Regierung wollte die Regelung der Sache dem Parlament überlassen.

Am Anfang des Jahres 1695 beschäftigte sich das Unterhaus mit dem schlechten Stand der Münzen, und setzte eine Kommission ein, welche zu der richtigen Erkenntnis kam, dass das beste Mittel gegen die verderbliche Praxis des Geldbeschneidens eine vollständige Ummünzung der gehämmerten und geschnittenen Münzen in neue, mit Stempelpressen geprägte Münzen sei. Der Feingehalt der Münzen sollte beibehalten werden, der Nominalwert der Kronen und Halbkronen aber sollte auf 5 s. 6 d. resp. 2 s. 9 d. erhöht werden; dies bedeutete eine Herabsetzung des Münzfusses um 10%. Die Kosten der Münzreform wurden auf £ 1,000,000 veranschlagt. Die Besitzer der beschnittenen Münzen sollten aus dem dazu aufgebrachten Fonds entschädigt werden. Ferner empfahl die Kommission Verschärfung der Gesetze gegen die Geldbeschneider, die Falschmünzer und eine legislative Beschränkung der Silberausfuhr.[4])

---

[1]) Common's Journals B. X. S. 372. Die Petition erwähnt, dass seit dem 10. Okt. 1689 286,112 Unzen Silberbarren und 89,949 Silberdollars durch das Zollamt ausgeführt wurden.

[2]) Common's Journals B. X. S. 408.

[3]) Burnet's History of his time. B. IV, S. 246.

[4]) S. Die 15 Resulationen der Kommissionen, vorgelegt am 12. März 1695 in Common's Journals B. XI. S. 265 f.

Der Voranschlag der Kommission über die Bildung eines Fonds zur Deckung des Gewichtsmankos der Münzen wurde am 12. April angenommen, aber die Ummünzung verschoben. Mit dieser Massnahme setzte das Unterhaus eine Prämie auf das Geldbeschneiden; gegen die Geldbeschneider aber geschah nichts, als dass man ein neues Gesetz gegen Beschneiden und Fälschen von Münzen erliess.[1])

Diese Parlamentsakte bedrohte mit drakonischen Strafen Geldbeschneider, Käufer, Verkäufer und Besitzer von Münzabfällen und setzte der Ausfuhr von Silber grössere Schwierigkeiten entgegen. Aber sie war ebenfalls nicht imstande, dem Übel zu steuern; im Gegenteil, sie stiftete nur Unheil. Da sie ausserdem die Bestimmung enthielt, dass Silbermünzen nicht zu einem höheren Kurse, als zu dem sie ausgegeben waren, umlaufen durften, trieb man die vollwertigen Silbermünzen noch mehr aus dem Umlauf heraus in die Hände der Münzbeschneider. Das einzige Mittel gegen das Übel, die allgemeine Ummünzung, wurde verschoben. Nachdem die in geheimer Sitzung des Unterhauses angenommenen Resolutionen über die Herabsetzung des Münzfusses um 10% und betr. staatliche Entschädigung für das Gewichtsmanko aus Versehen veröffentlicht worden waren, nahm das Treiben der Münzbeschneider noch mehr zu, und führte es herbei, dass im Jahre 1695 die Abnahme des Metallgehalts der umlaufenden Münzen 16% betrug.

Diese Massnahmen des Parlaments also wirkten erheblich bei den monetären Wirren des Jahres 1695 mit. In diesem Jahre hatten die Münzen den äussersten Grad der Verschlechterung erreicht. William Lowndes, der Schatzamtssekretär, berichtete in einem Report an die Lords des Schatzamts,[2]) dass das Geld, welches während der Monate Mai, Juni und Juli in die Staatskassen einging, weniger als 51,5% seines gesetzlichen Gewichtes besass.[3]) Eine Prüfung des Geldes, welches im Besitze der Goldschmiede war, ergab kein besseres Resultat. Ein Sack mit Silbermünzen von 100 £, welcher ein legales Gewicht von 387 1 b. 1 cz. 22 dnt. haben sollte, wies ein Gewichtsmanko von 40,5% auf; ein Sack von 100 £ bei einem anderen Goldschmied ein solches von 51%;

[1]) Stat. 1695 c. 17. vom 5. Mai.

[2]) Report containing an Essay for the amendment of the silver coins. 1695.

[3]) Lowndes a. a. O. S. 258, nach Gewichtsangabe.

bei einem Dritten von 55,1%.[1]) In der Provinz lagen die Verhältnisse nicht besser als in London, wie die folgenden Proben zeigen: 200 £ in Silbermünzen gewogen, zeigten einen Gewichtsfehlbetrag von 35,8% in Bristol, von 46,5% in Cambridge, von 51,9% in Eton, von 44,1% in halben Kronen und von 48,9% in Schillingstücken in Oxford.[2]) Die durchschnittliche Münzverschlechterung kann man danach beurteilen, dass beschnittene Münzen im Nominalwerte von £ 4'695,303,163, welche im Schatzamte während der Umprägung im Jahre 1686 eingeschmolzen wurden, einen Verlust von 47 £ 15 s. 10 d. per 100 £ ergaben.[3])

Waren nun, wie wir sahen, die Münzen im Durchschnitt beinahe auf die Hälfte ihres Nominalwertes gesunken, so war das Gewicht der einzelnen Münzen von einander sehr verschieden. Neben Münzen, welche auf $^3/_4$ ihres Nennwertes gesunken waren, gab es solche, die nur noch $^1/_4$ ihres Gewichtes besassen. Ja es gab Schillingstücke, deren Silbergehalt nur 2 d. wert war.[4]) Der Zustand des Geldwesens wurde womöglich noch verschlechtert durch die starke Zunahme der falschen Münzen, deren Fabrikation und Umlauf durch die unförmliche Gestalt der beschnittenen Münzen erleichtert wurden. Die Menge der falschen Münzen, nach ihrem

---

[1]) Nach Gewichtsangaben in „Essay for the regulating of the coyn" S. 9.

[2]) „Essay for the regulating of the coyn" S. 9.

[3]) Martin Folkes: English silver coins. 1745. S. 117 Note.

[4]) Haynes, a. a. D. S. 66, 67. — Das Übel breitete sich sogar auf Schottland aus, wo der Staatsrat, um es im Anfangsstadium zu ersticken, die Verfügung traf, dass die Münzen nach dem 20. Mai 1695 nach dem Gewicht gelten sollten. Diese Massnahme scheint jedoch so wenig geholfen zu haben, dass im November eine Kommission eingesetzt werden musste, welche die Aufgabe hatte, Mittel gegen die Münzverschlechterung und die Kurssteigerung der Guineen vorzuschlagen (L'Hermitage 21./23. Mai und 22. November bis 2. Dezember 1695). —

Allem Anscheine nach blieben die ländlichen Distrikte im Norden länger von der Münzverschlechterung verschont als die südlichen Teile des Landes, was sich aus den damaligen Verkehrsverhältnissen und der wirtschaftlichen Abgeschlossenheit verschiedener Gebiete erklärt. — Macaulay berichtet (History Bd. IV, S. 627) von einem Quäker aus Lancashire, der seinen Memoiren zufolge auf einer Reise nach dem Süden das Staunen der Gastwirte und Händler durch die schweren Kronen erregte, womit er seine Reiseauslagen bezahlte. Der Wert seiner Guineen, die er in Lancashire um 22 s. gekauft hatte, stieg von Station zu Station und erreichte endlich in London die Höhe von 30 s.

Fabrikationsort Birminghamer-Münzen genannt, wurde auf über 1 Million £ veranschlagt.[1])

Der schlechte Zustand der Silbermünzen gab nicht selten Anlass zu Streitigkeiten, besonders dort, wo die schlechten Münzen zuerst Eingang fanden. Aber es fehlt jedes Anzeichen, dass die Münzverschlechterung bis zum Sommer 1695 eine Wirkung auf die Preise ausgeübt hätte. Trotzdem um diese Zeit die Silbermünzen kaum die Hälfte ihres gesetzmässigen Metallgehaltes besassen, wurden sie bei allen Zahlungen als vollwichtiges Geld angenommen. Eine durch den schlechten Zustand der Münzen bewirkte Preissteigerung ist, abgesehen von den Erzeugnissen der Landwirtschaft, deren Preise infolge der erwähnten Missernten und ungünstigen Witterungsverhältnisse in der Zeit von 1692—98 eine Erhöhung erfuhren, und abgesehen von der Lohnsteigerung infolge der starken Rekrutierung für Armee und Flotte, weder in den Preislisten von Rogers noch bei Houghton oder anderen zeitgenössischen Schriftstellern bemerkbar. Im Gegenteil äussern einige Schriftsteller ausdrücklich, dass bis zur Kurssteigerung der Guineen die Warenpreise keine Erhöhung erfahren hatten, und dass eine beschnittene Krone eben soviel Kaufkraft besass, wie früher eine vollwichtige.[2])

Der Preis des Silbers und des Goldes war zwar gestiegen, der erstere von 5s. 2d. (dem Münzpreis des Silbers) auf 5s. 4d. per Unze und die Guineen bis Mitte Januar 1695 auf 22s. 9d. Aber dies war eine Erhöhung, welche bei der ungünstigen Zahlungsbilanz nichts anomales darstellte und welche auch beim gesunden Geldstand infolge der ungünstigen Wechselkurse oder einer grossen Nachfrage nach Silberbarren und des Verbots der Einschmelzung der englischen Münzen erreicht und überholt wurde.[3]) Die beschnittene Silbermünze kaufte auf diese Weise fast ihr doppeltes Gewicht an Silberbarren. Entsprechend der Erhöhung des Silber-

---

[1]) „Essay for regulating of the coyn“ 1695 S. 19.

[2]) „A further essay for the amendment of gold and silver coins“ 1695.

[3]) „Dialogue between a country gentleman and a merchant“ . . 1696. S. 12. Nach J. Newtons: „Representation on the subject of money“ 1717. (Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts S. 275) erreichte der Preis des Silbers bei der Abfahrt der ostindischen Flotte gewöhnlich 5s. 6d. oder sogar 5s. 8d.

preises wiesen die Wechselkurse auf Amsterdam im Januar 1695 ein Disagio von nur 12,9% und im März ein solches von 13,5% auf.

Diese merkwürdige Tatsache einer innerlich minderwertigen Barwährung, welche die dem Nennwert entsprechende Kaufkraft sogar gegenüber dem ungemünzten Metall behielt, lässt sich aus folgenden Gründen erklären. Erstens, hatte sich die Menge des Geldes mit der Zeit sehr vermindert. Davenant[1]) schätzte den Betrag des umlaufenden Geldes vor dem Kriege auf 18½ Mill. £, wovon ein Drittel auf Guineen entfiel. Die letzteren wurden während des Krieges meistens ausgeführt oder aufgehäuft. Nach derselben Quelle gelangte über eine Million vollwichtiger Münzen zur Einschmelzung und Ausfuhr,[2]) während vom Reste der Silbermünzen die Hälfte in vollwichtigen Münzen aufgespeichert wurde. Danach blieben etwas über 5½ Mill. £ in beschnittenen Silbermünzen im Umlauf, also kaum ein Drittel des vor dem Kriege zirkulierenden Geldes. Die Münzreform der Jahre 1686 und 1687 bestätigte im wesentlichen die Richtigkeit der Schätzungen von Davenant.

Dass eine solche Reduktion der Geldmenge keine vollständige Verwirrung im Handel erzeugte, war nur der ausgedehnten Nutzbarmachung des Kredits zuzuschreiben. Noch vor dem Kriege, sagt Davenant[3]), wurde der grösste Teil des Handels mit Hilfe des Kredits geführt und Wechsel, Noten der Goldschmiede und Kerbhölzer (Tallies) dienten neben dem baren Geld als Zahlungsmittel. Während des Krieges vermehrte sich die Menge der Geldsurrogate, und es wurden mit ihrer Hilfe grosse Zahlungen auf dem Lande geleistet, Schulden getilgt und Regierungsanleihen aufgebracht. Aber diese Geldsurrogate liessen sich nur zu grossen Zahlungen verwenden[4]) (sogar die Bank von England hatte bis Mitte 1695 keine Noten unter 50 £ im Umlauf.[5]) In kleinen Zahlungen musste man sich der klingenden Münze bedienen, und da die kleine Anzahl von beschnittenen Silbermünzen diesem Zwecke kaum genügte, erhielten sie einen Seltenheitswert, welcher in keinem Verhältnis zu ihrem Metallwerte stand. Die Münze konnte unter diesen Um-

---

[1]) Dr. Charles Davenant: Works, B. I. S. 369.

[2]) A. a. O. B. I. S. 442.

[3]) a. a. O. B. I. S. 442.

[4]) D'Avenant, a. a. O. S. 445 f.

[5]) L'Hermitage 7./17. Juni 1695.

ständen kein neues Geld prägen.[1]) Der Mangel an kleiner Münze war so fühlbar, dass in Irland durch eine Proklamation verschiedene fremde Münzarten zu einem bestimmten Kurs als legale Zahlungsmittel erklärt wurden.[2]) Trotz des erhöhten Kurses, welchen die Proklamation diesen Münzen gab, kamen sie neben den beschnittenen Münzen nur in einem sehr beschränkten Masse in Umlauf. Ein anderer Grund für die Erhaltung des Nominalwertes der beschnittenen Münzen war das Vertrauen, dass die Regierung sie früher oder später zum Nominalwert einziehen werde,[3]) was bekanntlich auch die Absicht der Regierung war. Die leichte Münze wurde auf diese Weise eine Art Staatskreditgeld, welches, wie heutzutage die einlöslichen Reichskassenscheine, seinen vollen Nominalwert aufrecht hielt.

Die Verhältnisse änderten sich aber im Frühling 1695. Die Erwartungen, dass das Parlament unverzüglich zur Gesundung des Geldstandes schreiten werde, wurden enttäuscht. Die Regierung erklärte, dass die finanziellen Verhältnisse des Staates, dessen Geschick vom Ausgange eines kostspieligen Krieges abhänge, eine solche bedeutende Ausgabe, wie sie die Geldreform mit sich brächte, zur Zeit nicht gestatteten.[4])

Ein Ausweg, dem Übel abzuhelfen, stand der Regierung noch frei. Sie konnte zur Goldwährung übergehen, die Guineen zu einem angemessenen Kurs (der Guineenkurs war im Januar noch 23s.) zum Währungsgeld erklären, die degradierten Silbermünzen ihrer Funktion entheben und zu einem leichten Münzfuss als Scheidemünze umprägen lassen. Allein die herrschende Geldtheorie wollte von der Goldwährung und dem Kreditwert der Silbermünzen, deren Wert nach ihr allein auf ihrem Silbergehalt beruhte, nichts wissen, obgleich die leichten Münzen seit Jahren ihren Nennwert trotz des 50%igen Abganges ihres Metallgehaltes behauptet hatten.

Die Verschlechterung der Silbermünzen hatte indessen im Jahre 1695 einen derartigen Grad erreicht, dass man ernstlich sich zu fragen anfing, ob das Stück Metall, das kaum die Hälfte oder

---

[1]) In den 7 Jahren 1689 bis 1695 betrug das neugemünzte Silber nur £ 19.383 (Haynes a. a. O. S. 128).

[2]) London Gazette v. 6. Juni 1695. Haynes a. a. O. S. 128.

[3]) „Dialogue" p. 7.

[4]) L'Hermitage 8./18. Februar 1695.

gar ein Viertel des Gewichts einer Krone aufwies, noch als Krone gelten könne. Ueberdies wurde der schlechte Zustand des Geldes eine Quelle von Streitigkeiten im Handel und führte allmählich zur praktischen Ausserkurssetzung einiger Münzarten, welche der Gegenstand besonderer Aufmerksamkeit der Beschneider und Fälscher von Münzen gewesen waren.[1]) Die Silbermünzen wurden überhaupt mit Misstrauen betrachtet und ihre Annahme womöglich vermieden.[2])

Unter diesen Umständen nahm das Volk selbst, nachdem die Regierung eine Geldreform abgelehnt hatte, aus eigenem Antriebe die Regelung des Geldwesens in die Hand, was praktisch auf eine Änderung der Wertbemessung der Silbermünze und die Wiedereinführung einer Münzart, welche seit dem Ausbruch des Krieges allmählich aus der Zirkulation verschwunden war, hinauslief.

Die Guineen waren zuerst 1663 als Zwanzigschillingstück geprägt worden, ihre Kursbestimmung wurde jedoch dem Verkehr überlassen, und sie stiegen bald im Werte von 21 s. und 21 s. 6 d.[3]) Von Ende 1693 bis Januar 1695 stieg ihr Kurs succesiv auf 23 s.[4])

Das Verschwinden der vollwichtigen Silbermünzen aus dem Umlaufe durch die Ausfuhr und die Ausscheidung aus der Zirkulation trieb den Kurs der Guineen im Februar 1695 auf 25 s. und Mitte Mai auf 30 s.[5]) Zu diesem letzteren Kurse wurden die Guineen kurante Münzen und als solche im Handel bis zum April 1696 allgemein angenommen, obgleich auf dem Geldmarkte ihr Preis von 29 s. bis 30 s. schwankte.

Die Spekulation bemächtigte sich dieser Preiserhöhung und es wurden alsbald grosse Quantitäten von Guineen und von Gold in Barren, welches seit 1666 unentgeltlich für Importeure in Guineen ausgemünzt wurde, aus Holland eingeführt, ein Geschäft, welches bei der relativen Billigkeit des Silberpreises bis Juni 1695 einen bedeutenden Nutzen gewährte. Noch grössere Mengen von Guineen gelangten aber aus dem inländischen Besitze solcher, die diese

---

[1]) L'Hermitage vom 21./31. Mai 1695.

[2]) L'Hermitage vom 14./24. Mai 1695 sagt: „Les choses deviennent à un tel point, qu'on ne veut presque plus d'argent blanc".

[3]) K. Rüding: Annals of the Coinage of Gr. Britain III. ed. 1840 B. I. S. 13. B. II. S. 10.

[4]) Siehe in Hougthon's „Collection for Husbandry and Trade".

[5]) L'Hermitage vom 14./24. Mai 1695.

Münzen während der letzten Jahre aufgesammelt hatten, und aus Schottland und Irland, wo sie infolgedessen auf 26 s. stiegen,[1]) in den Umlauf. Die Guineen wurden bald die gebräuchlichste Kurantmünze des grossen Verkehrs, und ihre Menge im Umlauf wurde Mitte 1695 auf 4 Mill. £ geschätzt, was zum Kurse von 30 s. einen Nominalwert von 6 Mill. £ repräsentierte.[2]) Die allgemeine Annahme der Guineen zum Kurse von 30 s. war gleichbedeutend mit der Herabsetzung des Kurses der Silbermünzen, obgleich letztere Massregel nicht die legale Zustimmung und Anerkennung erhielt; denn die Regierung weigerte sich von Anfang an, die Guineen zu dem hohen Kurse anzunehmen.[3]) Neben den letzteren blieben aber noch die leichten Silbermünzen, welche als legales Geld galten und zum Nominalwerte angenommen wurden, im Umlauf. Aus diesem gleichzeitigen Umlauf einer guten Handelsmünze zu niedrigem Kurse und einer unterwertigen und verschlechterten legalen Münze zu einem höheren Kurse ergaben sich Preis- und Wertverhältnisse, welche wegen ihrer Eigentümlichkeit und Kompliziertheit eine nähere Betrachtung verdienen.

Der Preis[4]) der Guineen auf dem Geldmarkte erreichte seinen höchsten Punkt am 14. Juni, als sie zu 30 s. 39.5% über ihrem normalen Kurse von 21 s. 6 d., zu welchem sie vor 1693 und von 1698

---

[1]) A Letter from an english merchant in Amsterdam to his friend at London. 29. Nov. 1695. S. 8. — Der Verfasser des öfters erwähnten „Dialogue etc." S. 6 schreibt die Kurssteigerung der Guineen der Spekulation zu, welche durch künstliche Mittel die Kurserhöhung herbeigeführt hätte, die dann nachher durch allgemeine Zustimmung aufrecht erhalten wurde. Die Bank von England und die Goldschmiede waren auch nicht frei von dem Verdacht, den Preis der Guineen in ihrem eigenen Interesse in die Höhe getrieben zu haben (L'Hermitage vom 21./31. Mai, 11./21. Juni 1695; auch M. Goldfrey a. a. O. S. 7). Es ist jedoch anzunehmen, dass dabei die Spekulation, indem sie das Bedürfnis eines besseren Geldes voraussah, nur mitgewirkt hat. Der hohe Preis erklärt sich aus dem ungünstigen Stande der Wechselkurse, welcher die Guineen als Einfuhrware stark verteuerte. Darüber siehe weiter unten.

[2]) L'Hermitage 31. Mai — 10. Juni, 18./28. Juni 1695; Haynes a. a. O. S. 118

[3]) „A dialogue between a country gentleman and a merchant concerning the falling of Guineas" S. 19. L'Hermitage vom 19./29. Juli 1695 — darüber siehe weiter S. 43.

[4]) Alle Preis- und Kursangaben sind, wenn nicht anders bemerkt, der „Collection for husbandry and trade" (1692—1702), einer von dem gelehrten Apotheker Houghton, F. R. S., herausgegebenen Zeitung, entnommen.

bis 1717 zirkulierten, gestiegen waren. Der Preis des Goldes stieg, da es infolge der freien und unentgeltlichen Goldprägung leicht in Guineen verwandelt werden konnte, im gleichen Masse wie jene der Guineen. Der Preis des Silbers ging dagegen viel langsamer in die Höhe und erreichte den höchsten Stand erst im Dezember, wo er sich um 24.1 % über den Münzpreis stellte. Ziehen wir davon 4.1 % ab für ein auch bei gesundem Geldstande auftretendes Agio für Silberbarren während einer ungünstigen Zahlungsbilanz, so repräsentierten die übrigen 20 % die tatsächliche Kursentwertung der Silbermünzen. Diese Kursentwertung war erst seit Januar entstanden, während bis dahin das Silbergeld trotz des Verlustes von 45 % des Metallgehalts auch beim Ankaufe des ungeprägten Silbers seinen Nennwert noch fast vollständig wahrte.

Der hohe Kurs der Guineen erklärt sich ausser der grossen Nachfrage, der sie sich als gute Münze erfreute, namentlich noch dadurch, dass sie als Einfuhrwaren einen aus ungünstigen Wechselkursen sich ergebenden Verlust tragen mussten.[1]) Ebenso trug die Erhöhung ihres Preises in Holland auf 22 s. zu ihrer Kurssteigerung in England bei.[2]) Aber auch der hohe Kurs von 30 s., den die Guineen aufwiesen, entsprach nicht voll dem sich auf 50 % belaufenden Gewichtsfehlbetrag der Silbermünzen. Während der Kurs der Guineen um 39.5 % gestiegen war, verhielt sich der Wert ihres Metallgehalts zu denjenigen der nominell gleichwertigen Silbermünze, also des beschnittenen Schillings, wie 1 : 10.8 gegenüber einer Relation von 1 : 15.5 beim gesunden Geldstande. Die Herabsetzung des Kurses der Silbermünzen, welche durch den Umlauf der Guineen zu 30 s. tatsächlich bewirkt wurde, war sonach

---

[1]) Dieser Umstand wird von vielen zeitgenössischen Schriftstellern und sogar in offiziellen Berichten und Petitionen, welche den Gewinn der Importeure des Goldes auf 25 % veranschlagten, nicht beachtet. Tatsächlich kann der Gewinn nur im Anfang der Erhöhung ein beträchtlicher gewesen sein. Nach dem starken Fall der Wechselkurse, der die Einfuhr dieser Münze begleitete, und bei den grossen Transport- und Versicherungskosten gewährte die Einfuhr seit Juni 1695 entweder keinen oder nur einen geringen Gewinn. Richtig darüber bei J. Carey: „An Essay on Coyn and Credit 22. Oktober 1696. S. 16. A letter to an eminent member of Parliament about the present rate of Guinea". S. 3.

[2]) „Letter of an English merchant in Amsterdam", L'Hermitage und andere. Nach L'Hermitage war die Wertrelation auf dem Kontinent Anfang 1696 auf 1 : 16 gestiegen. (14./24. Febr. 1696.)

keine vollständige, d. h. dem Metallinhalt der leichten Münzen entsprechende. Eine solche wäre erst bei einem Kurse von 43 s. erreicht worden.

Dieser höheren Bewertung der leichten Silbermünzen lagen verschiedene Ursachen zu Grunde. Die Silbermünzen dienten als gesetzliches Zahlungsmittel und wurden bei Entrichtung der Steuern und Abtragung aller Schulden zum nominellen Wert in Empfang genommen, was bei den Guineen zu dem von diesem erreichten hohen Kurse nicht der Fall war. Einen weiteren Grund bildete die Seltenheit der Silbermünzen und ihre Unentbehrlichkeit bei kleinen Zahlungen, eine Eigenschaft, die ihnen auch nach der Einführung der Guineen teilweise erhalten blieb.

Die auffälligste Begleiterscheinung der Kurssteigerung der Guineen war der tiefe Fall der Wechselkurse. Das Disagio der Wechselkurse auf Amsterdam stieg nämlich von 12.9% (beim Kurs von 32.7) im Januar auf 16.4% (31.3) Mitte Mai, auf 21.6% (29.4) Mitte Juni und erreichte am 16. August bei dem niedrigsten Kurs von 27 27.8%. Es schwankte dann bis Ende April 1696 zwischen 17.5—26.9%.[1]) Der starke Fall der Wechselkurse wurde herbeigeführt durch die äussert ungünstige Zahlungsbilanz und die Preissteigerung des Silbers oder, was dasselbe ist, die Kursentwertung der kuranten Silbermünzen. Die schlechten Ernte-Ergebnisse des Jahres 1695 (der Preis Qutr. Weizens stieg weiter von 36 s. 8¼ d. im Vorjahre auf 49 s. 11¼ d.) und die grossen Kriegsausgaben im Jahre 1695, als der Feldzug in Flandern mit besonderer Tatkraft geführt wurde, mussten die Wechselkurse stärker als in den vorhergehenden Jahren beeinflusst haben; und es ist vielleicht kein blosser Zufall, dass die Kurse am 16. August gerade vor der Einnahme von Namur durch Wilhelm III. den tiefsten Punkt erreichten. Noch mehr aber ist dieser Fall der vorangehenden Erhöhung des Guineenkurses und des Goldpreises zuzuschreiben, welche auf

---

[1]) Amsterdam war der hauptsächliche Bestimmungsort der Geld-Sendungen, deshalb sind die Kurse auf diesem Platz hier als massgebend angeführt. Der Kurs auf Hamburg war gewöhnlich etwas niedriger. Als pari dieser Kurse gibt Rogers: „Bank of England etc." S. 37, nach einem seltenen Traktat über die Wechselkurse von Justice Alexander, 37 1/27 Shillings fleems gross, deren Wert dem eines 1 Pfd. St. gleichgestellt wurde. Die Kurs-Angaben von Alexander sind offenbar nach Houghton, mit dessen Angaben sie übereinstimmen, zusammengestellt.

dem Geldmarkte am 14. Juni den maximalen Stand von 30 s. resp. 5 £ 9 s. pro Unze aufwiesen und eine grosse Goldeinfuhr veranlassen mussten. Die Grösse der Letzteren kann man danach beurteilen, dass vom 25. März 1695 bis Februar 1696 721.280 Guineen neu geprägt wurden.[1])

Der durch plötzliche Belastung der Zahlungsbilanz zugunsten des Auslandes herbeigeführte Fall der Wechselkurse um mehr als 27% unter pari musste seinerseits durch eine Silberausfuhr ausgeglichen werden. Bei gesundem Geldstande hätte man dem Sinken der Wechselkurse durch Einschmelzung und Ausfuhr von Silbermünzen begegnen können. Unter den gegebenen Umständen war dieses Aushilfsmittel jedoch nicht möglich. Da das Gewichtsmanko der im Inlande ihren gesetzlichen Wert behauptenden Silbermünzen 50% betrug, hätte ihre Einschmelzung und Ausfuhr dem Exporteur einen empfindlichen Schaden verursacht. Infolgedessen kaufte er Silberbarren und vollwichtige Münzen und führte diese aus. Dadurch wurde der Preis des ungemünzten Silbers in die Höhe getrieben, aber das Steigen des Preises war hier viel langsamer als beim Golde und folgte diesem in weitem Abstande, dem Drucke der Wechselkurse und der Nachfrage nach Silber zur Ausfuhr folgend.

Eine vergleichende Betrachtung der Bewegung des Silber- und Goldpreises und der Wechselkurse ist sehr lehrreich. Mitte Mai, als die Guineen zu 30 s. zu zirkulieren begannen, betrug das Disagio der Wechselkurse 16.4% und der Silberpreis 5 s. 6 d. per Unze, d. h. dieser stand um 6.5% höher als der Münzpreis. Mitte August beläuft sich der Goldpreis auf 5 £ 8 s. 6 d., das Disagio der Wechselkurse auf 27.8%, der Silberpreis auf 6 s. 2 d.; der letztere ist also um 19% höher als der Münzpreis. Ende November sind die betreffenden Ziffern 5 £ 8 s., 24.2%, 6 s. 5 d., d. h. 24.1% Disagio. Weiters darüber siehe Tabelle S. 38.

Die Grenze für die Preiserhöhung des Silbers war bei einer unbegrenzten Silberausfuhr durch den Metallgehalt der kuranten leichten Silbermünzen unter Zuschlag einer Prämie von höchstens 6 d. für Barren gegeben, was bei einem Gewichtsmanko von 50% eine obere Preisgrenze von 10 s. 10 d. per Unze ergibt. Die eigentliche maximale Preisgrenze wurde jedoch im gegenwärtigen Falle durch den Profit, welchen die Einfuhr von Guineen zum

[1]) Commons Journals B. XI. S. 447—448.

Kurse von 30 s. gewährte, und durch die Dringlichkeit des Geldbedarfes der englischen Armee in Flandern, sowie durch den schon erwähnten erhöhten Gebrauchswert der Silbermünzen, der einzigen legalen und in beschränkter Menge vorhandenen kleinen Zahlungsmittel des Landes, bestimmt.[1]) Die Erhöhung des Silberpreises war, wie bemerkt, zunächst die Folge, nicht die Ursache des Fallens der Wechselkurse; während der Silberpreis von August bis November eine Erhöhung von 4,8% erfuhr, sank das Disagio der Wechselkurse gleichzeitig um 3,6%. Allein die Erhöhung des

[1]) Kalkmann tritt in „Englands Übergang zur Goldwährung im XVIII. Jahrhundert" für die Auffassung, dass nach der Erhöhung des Kurses der Guineen diese tatsächlich die Wertbemessung bestimmten, ein; es hätte demnach in dieser Zeit tatsächlich eine vorübergehende Goldwährung bestanden (wie noch früher unter Jakob II.) Zu dieser Auffassung ist er allerdings durch die auf Note [1]) S. 43 zu erwähnende falsche Interpretierung der Verordnung der Regierung über die Annahme von Guineen zu 30 s. an den Staatskassen in der Provinz verleitet worden. Eine offizielle Anerkennung des erhöhten Guineenkurses seitens der Regierung fand niemals statt. Die geringere Preiserhöhung von Silber (24%) und der geringere Fall der Wechselkurse (17. 5—27. 8%) im Vergleich mit der Erhöhung des Guineenkurses um 39,5%, welche seiner Auffassung widersprechen, will er durch die Vermutung erklären (S. 36), dass das Gold infolge der langsamen Prägung von Guineen durch die sehr in Anspruch genommene Münze der Erhöhung des Guineenkurses nicht folgen konnte, und nur in demselben Verhältnis gestiegen wäre, wie der Preis des Silbers und das Disagio der Wechselkurse. Diese Vermutung trifft jedoch auch nicht zu, denn, wie die Tabelle auf S. 38 zeigt, stieg der Goldpreis parallel mit dem Guineenkurse (Maximum der Erhöhung 36,8%). Der schwankende Kurs der Guineen (diese Tatsache ist ihm allerdings ebenfalls unbekannt) zeigt schon, dass nicht das Gold die Preisbemessung bestimmte. Die unentbehrliche Voraussetzung einer tatsächlichen Goldwährung bei einer legalen Alternativwährung, wie sie unter Jacob II. und im XVIII. Jahrhundert in der Tat bestand — ein fester, von der Regierung anerkannter und für die Zahlungskraft des Goldes günstiger Guineenkurs — fehlte eben unter den gegebenen Umständen. Dem von der Regierung anerkannten Guineenkurs von 21 s. 6 d. entsprach eine Wertrelation von 1:15.43, während die Wertrelation auf dem Markte zu dieser Zeit sich eher 1:16 näherte; sogar der nach dem 10. April 1696 höchst zulässige Kurs von 22 s. wies eine niedrigere Bewertung des Goldes (1:15.79) auf. — Die Guineen waren vielmehr eine Handelsmünze, deren Kurs durch Angebot und Nachfrage und Einfuhrkosten, vor allem die Wechselkurse, somit auch durch den Preis der Silberbarren bestimmt wurde. Die Wechsel wurden aber in Silbermünze bezahlt. Bei Wertbewegung war immer das Währungsgeld, nämlich die Silbermünzen, der massgebende Faktor, was durch alle Preis- und Wertverhältnisse der Zeit bestätigt wird.

Silberpreises kam an und für sich der Vermehrung der Kosten der Geldübersendung gleich. Sie beeinflusste demnach die Wechselkurse, welche früher durch die Transport- und Versicherungskosten der Metallsendungen und die Dringlichkeit der Zahlungen bestimmt worden waren, und trug ihrerseits zu dem anomalen Stand der Wechselkurse bei. Der reale Wechselkurs, den wir durch Eliminierung der Wirkung des gestiegenen Silberpreises erhalten, war bedeutend höher und betrug im Januar 34 (Disagio 9,1%) im Mai 33,3 (— 11%), am 16. August 32,2 (— 13,9%). Ende November stand er auf 28,4 (— 24,9%) resp. 35,2 (— 5,9%). Auch die korrigierten Wechselkurse zeigten im Sommer einen starken Fall, welcher jedoch durch die grossen Transport- und Versicherungskosten erklärt wird. Einem ähnlichen Sinken bei gesundem Geldstand werden wir im Jahre 1796 begegnen.

Dieselben Ursachen, welche die Wechselkurse auf Holland drückten, erhöhten die Kurse auf Spanien und Italien. Im Verkehr mit diesen Ländern wurde der Kurs auf eine bestimmte Summe des dort verwendeten Geldes in englischer Münze ausgedrückt.[1]) Der Kurs auf Madrid z. B. stieg von 55 im Januar 1695 auf 66 am 16. August, was eine Erhöhung von 20% ergiebt und stand im Dezember auf 62. Dagegen schlug der Wechselkurs auf Irland, welcher gewöhnlich 10—15% zu Gunsten von England aufzuweisen hatte, infolge der Einfuhr von Guineen aus Irland, wo sie auf 26 s. stiegen, um und fiel um 17—20% unter pari.[2])

Die folgende Tabelle giebt eine Übersicht über die eigentümlichen Wert- und Kursverhältnisse, zu welchen die Geldverschlechterung des Jahres 1695 den Anlass gab.[3])

---

[1]) „Some remarks on a Report containing an Essay etc." S. 21.

[2]) „A letter from an english merchant in Amsterdam" S. 8.

[3]) Ich habe die Gestaltung der Preise der Edelmetalle und der Wechselkurse ausführlich behandelt, sowohl wegen des Interesses, welches die Untersuchung der verschiedenen Erscheinungen dieser seltsamen und einzig dastehenden monetären Verwirrung vom historischen wie theoretischen Standpunkt aus hat; als auch deshalb, weil diese abnormen Erscheinungen die Aufmerksamkeit einiger Forscher auf sich gezogen haben und entweder falsch oder unklar dargestellt und erklärt worden sind. Von Kalkmanns Ansicht über die Rolle der Guineen war oben schon die Rede. Rogers liefert in seiner öfters erwähnten Schrift über „Die ersten Jahre der Bank von England," in welcher er ausführlich die Preissteigerung des Goldes und des Silbers und den Fall der Wechselkurse verzeichnet (S. 40 ff.), nicht nur keine Erklärung dieser Erscheinungen, deren Wichtigkeit für die politische Geschichte

Wie vorhin erwähnt, wurden die Warenpreise bis zum Frühjahr und sogar bis zum Sommer des Jahres 1695 von der Geldverschlechterung nicht berührt. Erst die Kurssteigerung der Guineen

---

jener Zeit er übrigens betont, sondern verdunkelt ihr richtiges Verständnis durch eine irrige Behauptung. Er scheint zwar die Ursache der anomalen Preis- und Kursverhältnisse in der Münzverschlechterung zu suchen (S. 40, 41). Zugleich aber warnt er davor, das hohe Disagio der Wechselkurse dem Zustande der englischen „curreney" zuzuschreiben, denn die Wechsel wären nicht in beschnittenen Münzen, sondern in „coin interpreted as bullion" d. h. in vollwichtigen Münzen ausgedrückt. „Wenn die englischen Münzen in Amsterdam als Zahlung angenommen worden wären, so würde das Disagio sich in ein Agio umgewandelt haben, denn der Metallwert der Münzen war nicht viel mehr als die Hälfte ihres Nominalwertes."

Ohne auf diese falsche Auffassung der Natur der Wechselkurse auf Holland und den oben erwähnten Widerspruch über die Wirkung des Geldstandes auf die Wechselkurse weiter einzugehen, muss ich, zur Vermeidung jedes Missverständnisses meiner Analyse der Preise der Edelmetalle und der Wechselkurse, ausdrücklich bemerken, dass die angegebenen Preise und Kurse in der kuranten Münze, d. h. in beschnittenen Silbermünzen oder in Guineen zu 30s. zu verstehen sind. Die Annahme Rogers würde die Werke von Lowndes, Locke und anderer zeitgenössischer Schriftsteller unverständlich machen. Wenn noch ein Zweifel in dieser Hinsicht möglich wäre, würde es nicht schwer fallen, Zitate aus den Schriften der genannten Verfasser anzuführen, welche der Annahme Rogers ausdrücklich widersprechen. So sagt Locke in „Further Considerations" S. 45: „J dare say nobody hath seen a sum of unclipt shillings paid for bullion anywhere these twelve months, to go no further back". Und im „Dialogue between a country gentleman and a merchant" S. 11 heisst es: „He that bought silver at 7s. per oz. was to pay for't either in Guineas at 30s. (and in that sort of payment his ounce of silver was indeed worth above 7s. 3d.) or in the clipt and counterfeited money, of which perhaps the true value of what was called 7s. might not be 4s." Endlich in der Schrift: „An essay for lowering the gold and raising the silver coin" London 1696: „The foreigners did and ought to calculate the par by our money that was current such as passed in payments and not by our nominal money out of use . . . .; therefore the passing of our clipt money made our exchange vary in all foreign parts, which was not properly at variance in exchange, but a variance of the part between our money and foreign money", (S. 15, im gleichen Sinne S. 10 etc.). In der Schrift: „Some remarks on a report etc." wird S. 21 das Fallen der Wechselkurse auf Holland und das Steigen derjenigen auf Italien und Spanien in ähnlicher Weise erklärt. Diesen Belegen können noch andere hinzugefügt werden.

Andererseits führt Mac Leod das Fallen des Wechselkurses direkt und ausschliesslich auf die Unterwertigkeit der Silbermünzen zurück, ohne jedoch auf die Frage, warum die Kurse gemäss der Verminderung des Metallgehaltes der Münzen nicht mindestens 50% unter pari fielen, eine Erklärung zu geben.

Tabelle

der Wechselkurse, des Preises der Edelmetalle und der Wertverhältnisse von Gold und Silber in den Jahren 1695 und 1696.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	Wechselkurs auf Amsterdam	Disagio der Wechselkurse auf Amsterdam	Wechselkurs auf Madrid	Preis der Guineen	Prozentuale Steigerung über den gewöhnl. Kurs v. 21 s. 6 d.	Preis einer Unze Goldes	Procentuale Steigerung d. Münzpreises des Goldes bei einem Guineenkurs von 21 s. 6 d. d. h. bei einem Preis v. 79 s. 8¾ d. per Unze	Preis des Silbers	Prozentuale Steigerung über den Münzpreis von 5 s 2 d	Marktverhältnis von Gold zu Silber (das normale Wertverhältn.s beim Guineenkurs v. 21 s. 6 d. war 1 : 15.5.)	Wertverhältnis von Gold in den Guineen zum Silber in der Courantmünze bei einer durchschnittl. Unterwertigkeit der letzteren von 50%	Der reale Wechselkurs auf Amsterdam (korrigiert durch den Preis des Silbers)	Das reale Disagio
	s. fl. gr.	Percent		s. d.		s. d.		s. d.					Percent
1695 Jan. 18.	32.7	12.9	55	22.9	5.8	83	4.1	5 4½	4	1 : 15.4		34	9.1
„ März 8.	32.4	13.5	54	25	16.2	88	10.4	5 6	6.5	1 : 16		34.5	8
„ Mai 10.	31.3	16.4	56.2	26 6	23.2	95	19.3	5 6	6.5	1 : 17.2	1 : 11.7	33.3	11
„ Juni 14.	29.4	21.6	59.3	30.0	39.5	109	36.8	5 9	11.2	1 : 18.9	1 : 10.8	32.7	12.9
„ Aug. 16.	27	27.8	66	29.9	38.3	108.6	36.1	6 2	19.3	1 : 17.5	1 : 10.7	32.2	13.9
„ „ 30.	27.4	26.9	66	29.8	37.9	108	35.5	6 4	22.5	1 : 17	1 : 10.7	33.5	10.4
„ Okt. 4.	29	22.4	61	29.6	37.1	108	35.5	6 2	19.3	1 : 17.5	1 : 10.6	34.3	8
„ Nov. 29.	28.4	24.2	63.2	29.9	38.3	108	35.5	6 5	24.1	1 : 16.8	1 : 10.7	35.2	5.9
„ Dez. 20.	30.10	17.5	62	29.6	37.1						1 : 10.6		
1696 Jan. 17.	30												
„ März 27.	29.8												
„ April 17.	29.8												
„ Mai 15.	30.6												

und die Entwertung der Silbermünzen übte auf die Preise allerdings nicht aller, sondern nur gewisser Kategorien von Waren eine Rückwirkung aus.

Ein Vergleich der von Houghton in seiner „Collection for the Improvement of Husbanbry and Trade“ zweimal wöchentlich notierten Preise lehrt uns, dass beispielsweise vom 7. September 1694 bis zum 6. September 1695 von 43 Artikeln 15 (Kupfer, Draht, Eisen, Leim, Honig, Safran, Senf, Molanes, Hammelfleisch etc.) keine Preisänderung erfuhren, während 14 (Wolle, Graupe, Wachs, Speck, Ochsenfleisch, Häringe, Stärke, Spiritus etc.) insgesamt um 211% fielen (nur einer sank bis zu 30%) und ebenso viele Artikel um zusammen 687% stiegen. Von den letzteren entfallen jedoch 130% auf Kanariensamen, 45% auf Rübsamen und 310% auf Hanfsamen, deren ausserordentliche Steigerung ihren Grund anderswo haben muss, so dass 11 Artikel (Leder 50%, Kerzen 40%, Seife 15%, Flaschen 10%, Leinsamen, Zinn, Blei, Salz etc.) mit einer Gesammtsteigerung von 212% übrig bleiben. Sehen wir von den erwähnten drei Samenarten ab, so ergiebt sich, dass die übrigen 40 Artikel im Durchschnitt keine Preisänderungen erfuhren.

Eine Gattung von Waren, nämlich die Artikel, welche sich für die Ausfuhr eigneten, stieg jedoch plötzlich im Preise. Der ausserordentliche Fall der Wechselkurse wirkte als starke Prämie für die Ausfuhr von englischen Fabrikaten, welche bald in Holland und in anderen Ländern des Kontinents zu billigerem Preise als in England selbst verkauft wurden.[1]) Die Importeure der Guineen, deren bisheriges Geschäft nach dem Falle der Kurse im Sommer aufhörte nutzbringend zu sein, warfen sich nun mit Eifer auf diejenigen Artikel, deren Exportfähigkeit durch den Kursfall begünstigt wurde, und deren Ausfuhr ihnen einen Gewinn von 25%[2]) sicherte. Die Nachfrage nach Ausfuhrartikeln war so gross, dass nicht nur Ganzfabrikate, sondern auch Halbfabrikate, hauptsächlich wollene Stoffe und Leinwand in verschiedenen Stadien der Vollendung in Quantitäten von den Holländern aufgekauft wurden. Der Handel nahm einen solchen Umfang an, dass die Arbeiter von London und der Provinz, die sich mit der Bearbeitung dieser Halbfabrikate

---

[1]) „Dialogue“ S. 8. „Letter of a merchant of Amsterdam“ . . . . S. 3.
[2]) L'Hermitage 17./27. Jan. 1696.

beschäftigten, beim Parlamente vorstellig wurden und ein Verbot gegen die Massenausfuhr dieser Erzeugnisse zu erwirken trachteten.[1]) Infolge dieser ganz ungewöhnlichen Nachfrage schnellten die Preise dieser Fabrikate und Halbfabrikate im Sommer 1695[2]) plötzlich in die Höhe. Aber nicht bloss über diese Erscheinung, sondern auch über die gleichzeitig mit der Kurssteigerung der Guineen auftretende Erhöhung der Lebensmittelpreise finden sich Klagen bei den zeitgenössischen Schriftstellern.[3]) In der Tat bemerken wir in den Tabellen Houghtons eine bedeutende Steigerung der Fleischpreise (über 28%) im Frühling 1695. Dass aber diese nicht eine Folge der Kurssteigerung der Guineen war, geht daraus hervor, dass sie Mitte April, als die Guineen zu 25s. umliefen, ihren höchsten Stand notierte, und im September, als die Guineen zu 30s. zirkulierten, waren die Fleischpreise sogar unter ihr früheres Niveau gesunken.[4])

Die hier sich zeigende Preisgestaltung ist in zweifacher Hinsicht von besonderem theoretischen Werte. In Bezug auf die Theorie des Geldes zeigt sie, auf welche Weise die Depreciation der Währung in der Preisentwicklung zum Ausdruck kommt. Sie wirkt auf diese vor allem durch die Wechselkurse ein, und zwar sind es zuerst die Preise der Aus- und Einfuhrartikel, welche sich dem geänderten Geldwert völlig anpassen. Von diesen greift die Preisbewegung allmählich auf andere Waren über, je nach den Beziehungen der letzteren zu den Gegenständen der Aus- und Einfuhr, bis endlich die Preisdifferenzen ausgeglichen sind und das frühere Wertverhältnis wieder hergestellt ist. Es ist selbstverständlich, dass

---

[1]) L'Hermitage 17./27. Jan. 1696.

[2]) „Dialogue" S. 7. „An essay for lowering the gold and raising the silver coin." S. 27. Lowndes a. a. O. S. 231—32.

[3]) „Lowndes, a. a. O. S. 233. „An essay for the regulaing of the coyn." L'hermitage 21./31. Mai 1695.

[4]) Der Stand der Fleisch- und Getreidepreise war wie folgt:

	7. Sept. 1694.	19. April 1695.	7. Sept. 1695.
Ochsenfleisch 1 b.	2s. 4d.	2s. 8d.	2s.
Hammelfleisch 1 b.	2s. 4d.	3s. 4d.	2s. 4d.
Weizen, b sh.	5s. 8d.	4s. 3d.	6s. 3d.
Gerste, qtr.	20s.	15s.	21s.
Hafer qtr.	15s.	15s.	16s.
Guineen	22s.	25s.	29s. 8d.

(„Collection for Improvement of Husbandry and Trade.")

die Anpassung nur nach und nach vor sich geht, und wir sehen demzufolge, dass sich die Wirkung der Wechselkurse im ersten Jahre, in dem diese durch die Depreciation der Währung beeinflusst wurden, nur in den Artikeln der Ein- und Ausfuhr kund gibt, wobei den ersteren vor allem das Gold, den letzteren das Silber zuzurechnen ist.

In beiden Fällen der Änderung der Wechselkurse und der Preisgestaltung der Waren, worunter auch die Edelmetalle zu rechnen sind, ist die zunächst wirkende Ursache nicht sofort die Erkenntnis der Änderung des Geldwertes, sondern die Nachfrage des Marktes, im ersteren Fall nach den bequemen auswärtigen Zahlungsmitteln zur Begleichung der Zahlungsbilanz, im zweiten nach den Waren, deren Bewertung im Edelmetalle im Auslande grösser ist, als im Inlande. Die Preisbewegung der Edelmetalle unterscheidet sich nicht von derjenigen der übrigen Waren.

Diese Preisgestaltung und die dadurch hervorgerufene Güterbewegung bildet einen empirischen Beleg für die Richtigkeit der Lehre Humes und Adam Smiths über die Bewegung der Edelmetalle.

Wenn die Verschlechterung der Silbermünzen und Steigerung der Guineen auch keine allgemeine Preiserhöhung herbeiführten, so waren die anderen üblen Folgen des verschlechterten und verworrenen Geldstandes doch nicht weniger schmerzlich für den Handel und das ganze Volk. Die Einführung der Guineen als gebräuchlichste Münze hatte den Zweck, die verdorbenen Silbermünzen durch eine bessere Geldsorte zu ersetzen, und so kamen im Laufe des Jahres 1695 ca. 4 Mill. Guineen mit einem Kurrantwert von 6 Mill. £ in den Umlauf. Die Bank von England suchte ihrerseits dem Mangel an guten Zirkulationsmitteln durch vermehrte Notenausgabe abzuhelfen. Zu diesem Zwecke gab sie kleinere Noten zu 5 £, 10 £, 15 £ etc., später auch solche unter 5 £ aus, während bis dahin ihre kleinste Note den Betrag von 50 £ repräsentierte.[1]) Diese kleinen Banknoten fanden besonders angesichts

[1]) L'Hermitage 7./17. Juni, 16./26. August 1695. Auch „A Reply to the „Defence of the Bank" setting forth the unreasonableness of their slow pay-

des schlechten Zustandes der klingenden Münze eine sehr gute Aufnahme.[1])

Zur gleichen Zeit entstanden, angeregt durch den Erfolg der Bank von England, eine Reihe von Bankinstituten, welche Noten ausgaben und billigen Kredit gewährten. Die grosse Menge von Guineen, die zahlreichen Noten der Bank von England, anderer Kreditinstitute und der Goldschmiede und die Tallies, welche alle neben leichten Münzen umliefen, beseitigten die Geldklemme, welche infolge der Metallausfuhr und der Verschlechterung der Silbermünzen entstanden war; und während im Jahre 1694 eine Anleihe unter 10—12% nur schwer zu erhalten war, betrug der Zinsfuss im Jahre 1695 höchstens 4 oder 5%; einige Banken liehen gegen gute Sicherheit sogar zu 3—3½%.[2])

Die Vorteile dieser günstigen Lage des Geldmarktes für den Handel und das wirtschaftliche Leben wurden aber mehrfach durch die furchtbare Verwirrung aufgehoben, welche der entsetzliche Zu-

---

ments" 16. November 1696 S. 10 (über die Einziehung der Noten unter £ 20 während der Krisis von 1696.)

Die Tatsache der Ausgabe der kleinen Banknoten dürfte unbekannt sein, denn Mac Leod, welcher sonst über die Geschichte der Bank von England gut unterrichtet ist, behauptet (a. a. O. B. I, S. 484), dass während dieser Zeit die Bank keine Noten unter £ 20 im Umlauf hatte (nach ihm fand die erste Ausgabe von kleinen Noten zu £ 10 und £ 15 erst im Jahre 1759 statt.) Er bedauert, dass die Bank dem Geldmangel während der Umprägung der Silbermünzen im Jahre 1696 durch Ausgabe von kleinen Noten nicht abgeholfen habe. Wir werden später sehen, dass die Bank gerade um jene Zeit gezwungen war, ihre kleinen Noten einzuziehen, weil diese zu oft zur Einlösung präsentiert wurden.

L'Hermitage berichtet vom 18/28. Oktober 1695 über die Entdeckung von zwei Fabrikanten von falschen Banknoten, deren Imitation so vollkommen war, dass sie nur zufällig als falsche erkannt wurden. Dies zeigt, dass das Verbrechen der Fälschung nicht auf die Silbermünzen beschränkt blieb, und die Noten der Bank von England schon im zweiten Jahre ihrer Existenz gegen dieses Übel zu kämpfen hatten. Es war wohl die Folge dieser Fälschungen, dass bei der Erneuerung des Freibriefes der Bank im Jahre 1697 das Fälschen der Noten der Bank von England zum Kapitalverbrechen gemacht wurde. (Francis, der Historiker der Bank von England, verlegt die erste Fälschung ihrer Noten in das Jahr 1758) („History" B. I. S. 170).

[1]) L'Hermitage bemerkt dazu vom 7./17. Juni 1695: „Le credit de cette banque est comme une espèce de pierre philosophicale, qui change le papier en argent en lui donnant le même cours."

[2]) L'Hermitage vom 11./21. Juni, 17./27. Sept., 24. Sept. — 4. Okt. 1695.

stand des legalen Geldes in alle wirtschaftlichen Transaktionen brachte. Denn trotz der Einführung der Guineen und der Vermehrung des Notenumlaufes bildeten die beschnittenen Silbermünzen als das einzige legale Geld die Grundlage der ganzen Zirkulation und des gesamten Bewertungsvorgangs. Ein weiterer Grund der monetären Verwirrung lag in dem unsicheren Kurse der Guineen. Diese wurden zwar gewöhnlich im Detailhandel zu 30 s. in Zahlung gewonnen, auf dem Geldmarkte aber schwankte ihr Kurs, und ihre Annahme zu diesem oder jenem Kurse hing von der Abmachung der Kontrahenten ab. Die Regierung weigerte sich nicht nur, sie zum erhöhten Kurse anzunehmen, sondern machte sogar alle Anstrengungen, um ihren Kurs herabzudrücken und die Goldeinfuhr zu verhindern; ja am 18. Juli wurde diese überhaupt verboten.[1]) Infolge dieses Erlasses scheuten sich die vorsichtigeren Handelsleute aus Furcht vor einem eventuellen Rückgang des Kurses, die Münze zu ihrem damaligen hohen Preisstande zu übernehmen, was natürlich wieder zur Vermehrung der Unsicherheit ihres Kurses beitrug.[2]) Von der Festsetzung einer oberen Grenze des Kurses

---

[1]) L'Hermitage schildert, wie besorgt der Regentschaftsrat war, den Guineenkurs auf seinen normalen Stand herunterzuschrauben. Um jedoch das Zusammenströmen der Guineen aus dem ganzen Lande in die Hauptstadt zu verhüten, wies die Regierung zuletzt im Juli die Steuereinnehmer in der Provinz provisorisch an, Guineen bis zu 30 s. anzunehmen und den Betrag durch Wechsel nach London zu remittieren. Die Bedeutung dieser Verfügung wird von Macaulay und Kalkmann (a. a. O. S. 32—33), die es ihr zuschreiben, dass der Kurs der Guineen nicht weiter stieg, missverstanden. Eine solche Wirkung hätte die Verordnung sicherlich nicht haben können, da die Guineen bis zu jenem Zeitpunkte von den Staatsbeamten überhaupt nicht zum erhöhten Kurse angenommen wurden. Sie konnte höchstens den Rückgang des Kurses verhindern; aber auch das vermochte sie nicht, weil sie nicht allgemein befolgt und der Schatzkammer gleichzeitig untersagt wurde, die Guineen zum erhöhten Kurse anzunehmen. Die von den Provinzialbeamten in Empfang genommenen Guineen wurden sogleich zum Ankauf von Rimessen auf den Markt gebracht. Unter diesen Umständen hatte die Annahme dieser Münzen nur die eine beabsichtigte Wirkung, dass sie die Entblössung der Provinz von Geldmitteln verhinderte. — Siehe L'Hermitage vom 19./29 Juli, 22. November 1695. In dem bemerkenswerten Pamphlet „A Dialogue between a country gentleman and a merchant concerning the falling of Guineas" heisst es unter anderem: „The Guineas were all along refused by the kings receivers at the advanced price" S. 19.

[2]) Die Bank von England weigerte sich sogar eine Zeit lang Guineen anzunehmen, und gab diejenigen, die in ihrem Besitz waren, zum Kurse von

der Guineen, über welche hinaus diese nicht umlaufen durften, nahm die Regierung einstweilen aus Furcht, die Münzen aus dem Umlaufe zu treiben, Abstand. Die Vorgänge der nächsten Jahre bewiesen zur Genüge, dass diese Befürchtung nicht unbegründet war. Überhaupt waren die auf eine Herabsetzung des Guineenkurses hinzielenden Bestrebungen nie populär, so dass z. B. die Agenten der Ost-Indischen Kompagnie, welche in Voraussicht des schliesslichen Falles der Guineen eine grosse Menge zu niedrigem Kurse absetzen wollte, vom Pöbel misshandelt wurden.[1])

Dass dieser verworrene Geldstand schwer auf dem gesamten wirtschaftlichen Leben lastete, ist leicht zu begreifen; und Macaulay übertreibt nicht, wenn er sagt,[2]) dass das Übel, welches die schlechten Kronen und Schillinge in jenem einen Jahre der englischen Nation zufügten, grösser war, als das Unheil, welches in einem Vierteljahrhundert von schlechten Königen, Ministern, Parlamenten und Richtern angerichtet wurde. Denn die Missbräuche unter Karl und Jakob und die Kämpfe der Parteien trafen das tägliche Leben der breiten Schichten der Bevölkerung nicht. Ob der König die Rechte des Parlaments verletzte und die Ehre des Staates dem Ehrgeiz Ludwigs XIV. opferte, ob die Whigs oder Tories die herrschende Partei waren — das wirtschaftliche Leben ging seinen ruhigen Gang, und jeder konnte darauf rechnen, für seine Arbeit den erhofften Gegenwert zu erlangen. Als aber die Verwirrung bezüglich des Tauschmittels begann, war das ganze wirtschaftliche Leben wie gelähmt. Man konnte nichts kaufen oder verkaufen, ohne über die Art und Qualität der Münzen, die zur Zahlung verwandt wurden, in Streit zu geraten. Obgleich sich der Preisstand, wie bemerkt, im allgemeinen auf der früheren Höhe erhalten hatte, waren die Preise des Grosshandels, wo man sich der Noten zur Zahlung bediente, in der kuranten Münze durchschnittlicher Qualität ausgedrückt. Zu arg beschnittene oder falsche Münzen wurden oft zurückgewiesen, was von den Zahlenden mit dem Versuche der Aufnötigung dieses Geldes beantwortet wurde. So war man gezwungen, vor jeder Handelstransaktion die Art der Bezahlung zu bestimmen. Wurde z. B. eine Forderung in Guineen zu hohem

---

28 s. aus. (L'Hermitage 21./31. Mai 1695). Später scheint sie jedoch dieselben wieder zum laufenden Kurse angenommen zu haben.

[1]) L'Hermitage 24. Sept. — 4. Okt. 1695.

[2]) „History" B. IV S. 627.

Kurse oder in arg beschnittenen Silbermünzen beglichen, so richtete sich die Berechnung darnach. Auf den Messen und Märkten, in den Läden und anderen Geschäftslokalen im ganzen Lande kam es täglich zu Streitigkeiten und Auftritten zwischen Käufern und Verkäufern, zwischen Arbeitern und Arbeitgebern. Nicht selten arteten diese Differenzen vor allem an den Abrechnungstagen in Tätlichkeiten[1]) aus. Die Arbeiter litten unter der Geldverschlechterung mehr als die übrigen Klassen. Sie wandten sich in zahlreichen Petitionen um Abhilfe an das Parlament. Eine Bittschrift dieser Art, welche von den Dockarbeitern und Matrosen in Rochester und Chatham ausging, zeigt, dass auch die Admiralität sich nicht scheute, ihre Arbeiter in den im Handel nicht angenommenen falschen und stark beschnittenen halben Kronen zu bezahlen.[2]) Wenig besser war die Lage der Arbeiter höherer Ordnung, der Beamten und der Mitglieder freier Berufe, welche einen Teil ihrer Gehälter und Honorare in unverwendbaren Münzen ausbezahlt erhielten.[3])

Der ganze Staat, sagt Haynes,[4]) befand sich in allgemeiner Verwirrung wegen der Verschlechterung der Silbermünzen und der Kurssteigerung der Guineen. Der Grundbesitzer war im Zweifel, in welcher Münze er seine Rente verlangen, der Pächter, in welcher er sie bezahlen sollte; keiner von ihnen konnte den Wert seines Geldes (welcher meistens aus Guineen mit schwankendem Kurs bestand) für den nächsten Tag voraussagen. Die Unsicherheit bezüglich des Geldwertes brachte den Produzenten in Verlegenheit, hielt den Kaufmann auch von gesunden Unternehmungen zurück, und lähmte Handel und Industrie. Es bestand eine allgemeine Scheu vor neuen Unternehmungen und Kontrasten und ein Mangel an Bereitwilligkeit, getroffene Vereinbarungen einzuhalten. Die einzige Klasse, welche mit diesen misslichen Umständen vorzüglich gedieh, waren die Geld- und Edelmetallhändler, die Bankiers und die Goldschmiede, von denen viele in kürzester Zeit kolossale Vermögen erwarben.[5])

---

[1]) Lowndes a. a. O. S. 233. L'Hermitage 21./31. Mai 1695.

[2]) L'Hermitage 24. Dez. 1695 — 3. Jan. und 3./13. Jan. 1696.

[3]) S. Drydens Briefe an seinen Verleger Tonson, worin er über die Verluste an seinem Honorar klagt und besseres Gold verlangt. S. Macaulay, B. IV, S. 629.

[4]) A. a. O. S. 92.

[5]) Der erfolgreichste unter ihnen war Charles Duncombe. S. Evelyn: Diary, B. III. S. 131.

Der durch den abnormen Geldstand bewirkte Schaden beschränkte sich nicht auf das private Wirtschaftsleben, sondern untergrub auch die Staatsfinanzen. Die Erhebung der Steuern begegnete grossen Schwierigkeiten, beträchtliche Summen blieben lange unbezahlt, und die Rückstände in den Accis- und Zollgebühren erreichten eine Höhe wie nie zuvor.[1]) Durch das Fallen der Wechselkurse erwuchs der Regierung bei ihren Geldsendungen nach Flandern ein Verlust von über 30%[2])

Die Regierung sah jetzt allmählich ein, dass das Übel mit der Zeit sich immer mehr ausdehnen und seine Wurzeln immer tiefer schlagen müsse, und dass dessen Ausrottung bei längerem Zuwarten immer grösseren Schwierigkeiten begegnen werde. Hatten früher die Leiden des Volkes sie nicht zur Ergreifung radikaler Maasregeln und zur Durchführung der kostspieligen Reform zu bewegen vermocht, so zwang sie jetzt die Rücksicht auf die Finanzen des Staates, von denen der Erfolg auf den Schlachtfeldern des Kontinents abhing, an eine Besserung der unerträglichen Zustände zu denken. Ohne Zweifel wäre dieser Schritt schon früher geschehen, wenn die Regierung im Jahre 1695, als sie den Reformgedanken von sich wies, den späteren Fall der Wechselkurse und die dadurch verursuchten schweren Verluste hätte voraussehen können. Sie war aber nun zu dem Entschlusse gekommen, das Übel ein für alle Mal ohne Rücksicht auf die Opfer zu beseitigen; und diese Opfer waren wahrlich nicht klein zur Zeit eines entscheidenden auswärtigen Krieges, finanzieller Schwierigkeiten aller Art und einer grossen Missernte. Aber der Entschluss war ein Gebot der verzweifelten Notwendigkeit. Die Münzreform war unvermeidlich geworden zur Sanierung des wirtschaftlichen Lebens. Noch konnten ungeheure Kosten, die der Zukunft aus der Aufgabe erwachsen wären, vermieden werden. Aber abgesehen von den inneren Schäden war es der auswärtige Kredit Englands, auf dem

---

[1]) Lowndes a. a. O. S. 233—234.

[2]) Die Bank von England hatte sich kontraktlich verpflichtet, alle Geldsendungen der Regierung gegen eine Kommission von 10% und später von 9%, als Vergütung für den Verlust an Wechselkursen oder Transportkosten, zu besorgen. Nach dem starken Fall der Wechselkurse beanspruchte sie jedoch unter verschiedenen Vorwänden eine Entschädigung für den grossen Verlust an den Rimessen, für welchen schliesslich der Staat aufkommen musste.

das Vertrauen seiner Verbündeten und die Achtung seiner Feinde beruhten, der seine Inangriffnahme des Reformwerks gebieterisch erheischte.

Die Durchführung der grossen Münzreform verdankt England 4 bedeutenden Männern: dem Finanzminister Charles Montague, dem Lord-Keeper Somers, John Locke und Isaac Newton. Ihren vereinigten Fähigkeiten und ihrer Energie gelang es, alle Schwierigkeiten, welche der Reform im Wege lagen, zu überwinden.

Nicht die geringste dieser Schwierigkeiten war die Aufrechterhaltung des alten Münzfusses gegen den populären Wunsch einer Herabsetzung der Münzeinheit. An der Spitze derjenigen, welche die letztere Forderung vertraten, stand William Lowndes, der Sekretär des Schatzamtes, welcher von der Regierung mit Erstattung eines Berichts über die Art und Weise, in welcher die Münzreform vorgenommen werden sollte, beauftragt war. In seinem schon öfters angeführten Report, der eine bemerkenswerte Darstellung der Lage des Geldstandes im Jahre 1695 und eine historische Übersicht über das Münzwesen in England enthält, empfahl er die Herabsetzung des Münzfusses als den einzigen Weg zur Gesundung des Geldwesens. Zur Begründung dieses Vorschlages führt er an: Erstens, der Preis einer Unze Silbers wäre von 5 s. 2 d. auf 6 s. 5 d. und darüber gestiegen, was eine Werterhöhung des Silbers infolge seiner Seltenheit oder seines erhöhten Gebrauchswertes beweise; die Regierung solle diese Wertzunahme des Silbers anerkennen und den Nominalwert der Kronen von 5 s. auf 6 s. 3 d. erhöhen; die Umprägung der Münzen zum alten Fusse von 5 s. 2 d. per Unze müsste eine sofortige Umschmelzung der neuen Münzen veranlassen, weil deren Metallgehalt grösser als ihr Nominalwert wäre.[1]) Zweitens würde die Erhöhung des Nominalwertes der Münzen die Einbringung von Silber zum Zwecke der Prägung fördern.[2]) Drittens würde sie die Geldmenge im Lande vermehren und mit den gesteigerten Bedürfnissen des Handels in Einklang bringen.[3])

So sonderbar diese Beweisführungen auch klingen mögen, bei der Unklarheit der Begriffe, die damals in ökonomischen und monetären Fragen herrschte, stellten sie die allgemeine Anschauung

[1]) S. 206 ff.
[2]) S. 214.
[3]) S. 215.

der Zeit dar, und die zahlreichen aus jener Periode datierenden Abhandlungen über den Geldstand und die Münzreform treten mit seltenen Ausnahmen aus den gleichen Gründen für die Herabsetzung des Münzfusses ein. Glücklicherweise aber fand sich ein Mann, der diese Trugschlüsse mit einer solchen unwiderstehlichen Logik und Einfachheit widerlegte und die Sache in ein solch klares Licht zu rücken verstand, dass das trügerische jener Folgerungen jedem mit ökonomischen Problemen noch so wenig Vertrauten einleuchten musste.

John Locke hatte schon anfangs der 80er Jahre seine Aufmerksamkeit den ökonomischen Fragen zugewendet und seine Gedanken über diesen Gegenstand in der bekannten Schrift „Considerations of the consequences of the lowering of interest, and raising the value of money" niedergelegt. Diese Schrift wurde erst im Jahre 1692 veröffentlicht und bezweckte hauptsächlich eine Verteidigung des freien Zinses, eine Verteidigung, welche die Kritik von Adam Smith zu überstehen bestimmt war. Nunmehr schrieb er auf Betreiben von Lord Somers zwei kleine Abhandlungen über die Ansichten von Lowndes und seiner Anhänger, welche noch in demselben Jahre in die bekannte Schrift: „Further consideration concerning raising the value of money" umgearbeitet wurden.[1])

---

[1]) Die dritte unter Lockes bekannten Schriften über das Geld trägt den Titel: „Short observations on a printed paper, entitled: For encouraging the coining of silver money in England and after for keeping it there" und ist augenscheinlich eine der zwei für Somers geschriebenen Abhandlungen, welche in der Widmung an diesen in „Further considerations" erwähnt werden. Sie erschien anonym im Jahre 1695 vor der grösseren Schrift und ist offenbar diejenige Arbeit, welche in den Briefen von Locke und Molyneux erwähnt und deren Eigenartigkeit von Locke hervorgehoben wird. (Locke an Molyneux, Nov. 20. 1695; Molyneux an Locke, Dez. 24, 1695).

Ich glaube, im Britischen Museum eine vierte ökonomische Schrift von Locke entdeckt zu haben, von der ich vermute, dass sie mit der zweiten für Somers verfassten Arbeit identisch ist. Sie ist betitelt: „Some Remarks on a Report containing an Essay for the Amendment of the Silver Coins, made to the Right Honourable the Lords Commissioners of his Majesties Treasury by Mr. William Lowndes, Secretary to the said Lords Commissioners, London, printed for W. Whitlock, near Stationers-Hall, 1695." 24 Seiten in 4°, und befindet sich weder unter den authentischen Werken Lockes noch unter den ihm zugeschriebenen; ebensowenig bin ich irgend einer Erwähnung dieser Schrift begegnet, sie fehlt auch im „Litterature

Schon in seiner ersten Schrift vom Jahre 1692 bekämpft Locke die sich immer mehr verbreitende Ansicht, dass man durch Erhöhung des Nominalwertes der Münzen diese vor der Ausfuhr schützen könne. In seinen drei späteren Werken erneuert er seine Kritik gegen die Verwechslung des Nennwertes der Münze mit ihrem realen Werte und legt die Irrtümer von Lowndes und seiner Anhänger bloss, und beweist klar, dass die Ursache der Preissteigerung des Silbers nicht in der Werterhöhung des Silbers, sondern in der Verschlechterung der kuranten Silbermünzen, in welchen der Preis ausgedrückt wird, zu suchen ist. Der Wert des Silbers, durch das Silber selbst ausgedrückt, könne weder steigen noch

---

of Political Economy" von Mac Culloch, woraus ich schliesse, dass es sich um ein äusserst seltenes Werk handelt (im Katalog der Bodleian Library von Oxford ist es nicht verzeichnet). Die Ironie des Schicksals hat es gefügt, dass das Werk im Katalog des British Museum Lowndes zugeschrieben wurde, gegen den die Schrift gerichtet ist (gebunden mit anderen Schriften über das Geld- und Münzwesen unter der Marke B. T. 2136). Eine flüchtige Durchsicht verrät jedoch sofort den Autor der „Further Considerations". Wie diese, fängt die Schrift mit einer hochherzigen Anerkennung des Fleisses und des Scharfsinnes von Lowndes und des Verdienstes seiner Schrift, deren Schlussfolgerungen weiterhin bestritten werden, an. Er erhofft eine gute Aufnahme seiner Ansichten seitens des kritisierten Autors und der Lords des Schatzamtes. Es folgen dann die Argumente gegen die Schlussfolgerungen von Lowndes, welche sich meistens mit denen im zweiten Teile der „Further Considerations", decken, ihre Ordnung und Fassung ist aber eine andere. Dem Umfange des Werkes entsprechend sind sie kürzer, dagegen womöglich noch schärfer und klarer ausgedrückt als in der grösseren Arbeit. Wir finden hier dieselbe glänzende logische und klare Darstellung, welche Locke so eigentümlich ist, und seine geistreichen Analogien und Vergleiche.

Kommt dieser Schrift und den „Short Observations" nach der Veröffentlichung der „Further Considerations" auch nicht eine so weittragende Bedeutung zu, so ist sie doch durch manche neue Einzelnheiten und eine abweichende Fassung der Beweise schon ihres Verfassers wegen von grossem Interesse. Für die Zwecke meiner Arbeit erwies sie sich von grösserem Nutzen als die „Further Considerations", deren Hauptwert in den theoretischen Auseinandersetzungen besteht. In jedem Falle hat sie durch ihre stilistische Vollendung und in jeder anderen Hinsicht weit mehr Anspruch auf unser Interesse als die „Short Observations", die als immerhin beachtenswerte Arbeit des grossen Denkers mit dessen übrigen ökonomischen Werken veröffentlicht werden (auch im Anhang zu Mac Cullochs „Principles"). Ich vermute, dass Somers die Schrift nur zu privater Zirkulation in einem beschränkten Kreise von Politikern drucken liess, woraus sich ihre Seltenheit erklären würde.

sinken, und eine Unze Silber könne niemals $1^1/_4$ Unze Silber in Münze kosten, wenn die Einschmelzungskosten- und Gefahren nur auf einen kleinen Bruchteil dieser Differenz bewertet würden. Die Erhöhung des Wertes eines Schillings durch die Erklärung, dass er gleich 15 Pence sei, wäre wie die Verlängerung eines Fussmasses durch dessen Einteilung in 15 anstatt in 12 Zoll. Denn die Änderung der Wechselkurse und der Warenpreise würde der Änderung des Münzfusses konform verlaufen und mit dieser gleichen Schritt halten.[1]) Die Trüglichkeit der Aussicht, dass durch die Herabsetzung des Münzfusses die Geldmenge im Lande vermehrt werden könne, veranschaulicht er treffend durch die Behauptung, dass man in diesem Falle auch die Leinwandmenge im Besitze der Nation verdoppeln könne, indem man das bisherige Ellenmass gesetzlich um die Hälfte verlängert. Ebensowenig sei der Ansicht zuzustimmen, dass eine Herabsetzung des Münzfusses eine Einbringung von Silber in die Münze zur Folge haben werde, da eine derartige Massregel sofort in Lombardstreet eine Erhöhung des Silberpreises im neuen Münzfusse bewirken werde. Die Verschlechterung der Silbermünzen bezeichnet er sehr richtig als eine unautorisierte Herabsetzung des Münzfusses. Ihre Umprägung zum alten Münzfuss sei das einzige und sichere Mittel gegen die ganze monetäre Verwirrung.

Das Werk von Locke gewann gleich die massgebenden Politiker für die Herstellung des alten Münzfusses, und seiner glänzenden Argumentation und Darstellung verdankt England hauptsächlich die Kontinuität seines Geldwesens und die Vermeidung eines Schrittes, welcher, wie Locke selbst bemerkt, eine durch

---

[1]) Die Ansicht Lockes über die sofortige und gleichmässige Wirkung der Herabsetzung des Münzfusses auf die Preise ist gewiss einseitig, obgleich die schliessliche Wirkung seinen Vergleich rechtfertigt. Auch unterschätzt er bekanntlich den Kreditwert, welchen auch leichte Münzen lange Zeit bewahren können. Es ist hier aber zu bemerken, dass weder Lowndes noch Locke unter Werterhöhung des Silbers die Änderung des Wertverhältnisses von Gold zu Silber verstehen. Das Wertverhältnis von Gold zu Silber war in der Tat in der Zeit von 1685—1689 zu gunsten des Goldes verändert, wie die Prägerziffern unter Jacob II. zeigen. Aber während des Krieges war der Wert des Silbers im Vergleich zu Gold wieder und zwar unter das frühere Niveau gesunken (1:15.5). Im Jahre 1696 verhielt sich der Wert des Silbers zu dem des Goldes auf dem Kontinente nahezu wie 1:16. (L'Hermitage 14./24. Februar 1696).

nichts zu rechtfertigende gewaltige Vermögensübertragung, eine partielle Konfiskation des fundierten Einkommens, eine Verminderung der Staatseinnahmen und eine Umgestaltung aller Preisverhältnisse nach sich gezogen hätte. Ein derartiger Schritt war umso weniger zu rechtfertigen, als die Entwertung der kuranten Münzen erst seit einigen Monaten eingetreten war und erst einen kleinen Bruchteil des Unglücks angerichtet hatte, das durch die Herabsetzung des Münzfusses erst recht zum Ausbruch gekommen und verewigt worden wäre.

War so die Wiederherstellung des alten Münzfusses gesichert, so blieb doch noch die andere wichtige Frage, wer die Kosten der Münzreform tragen sollte, zu lösen. Lowndes schätzte den Fehlbetrag der verschlechterten Münzen an innerem Gehalt auf 1,5 Mill. £,[1]) und da er und seine Anhänger nur mit einem Teile dieser Summe den Staat belasten wollten, so verlangten sie, dass die Besitzer der leichten Münzen für ihren Teil durch Erhöhung des Nennwertes zu entschädigen seien. Locke aber hielt den ganzen Fehlbetrag des Münzgewichtes für die Besitzer der leichten Münzen schon verloren und schlug deshalb vor, durch eine königliche Proklamation einen nicht entfernten Tag zu bestimmen, nach welchem die gehämmerten Münzen nur nach dem Gewicht in Zahlung angenommen werden sollten, und gleichzeitig zu ihrer Ummünzung zu schreiten. Dieser Weg hatte ausser seiner Einfachheit zwei grosse Vorzüge: erstens wäre dadurch dem weiteren Beschneiden der Münzen mit einem Schlage Einhalt getan worden, und zweitens hätte man während der Ummünzung die leichten Münzen neben den neuen vollwichtigen zu Geldzwecken benützen können. Die Münzreform hätte dann einen ruhigen Gang genommen, ohne dem Staate finanzielle Schwierigkeiten zu bereiten, oder den Handel durch zeitweiligen Mangel an Geld zu schädigen.

Die Regierung, der sich später das Parlament anschloss, weigerte sich jedoch mit Recht, so weit mit Locke zu gehen. Die leichten Münzen besassen im Vergleiche mit Silberbarren noch ca. 70% ihres Nominalwertes, während ihr Metallwert nur 50% des Nominalwertes betrug. Hätte man ihren Nennwert dem Metallwerte gleichgestellt, so wäre den Besitzern nicht bloss jede Hoffnung auf Wiedererlangung des schon eingebüssten Münzwertes

[1]) a. a. O. S. 236.

genommen worden, sondern sie hätten sich einen weiteren Verlust von 30% ihres Besitzes an solchen Münzen gefallen lassen müssen. Die Schaffung eines gesunden Münzwesens war jedoch eine Wohltat, die dem gesamten staatlichen Gemeinwesen zu gute kommen sollte, und deren Kosten daher dem ganzen nationalen Wirtschaftskörper, nicht aber den zufälligen Besitzern der staatlichen Umlaufsmittel aufgebürdet werden mussten.

Es war klar, dass die Regelung des Münzwesens die erste Aufgabe der nächsten Session des Parlaments, welches am 22. November zusammentrat, sein musste. Das Unterhaus stimmte unverzüglich demjenigen Teil der Thronrede zu, welcher dem Parlamente dringend eine Abhilfe des schlechten Zustandes des Münzwesens empfahl. Die unterbreiteten Reformvorschläge wurden nicht ohne Opposition angenommen. Den Jacobiten waren die Münzwirren, welche der Regierung solche Schwierigkeiten verursachten, höchst willkommen; andere empfanden Angst vor einer so kostspieligen Reform während des kontinentalen Krieges, der noch im gleichen Jahre einen Aufwand von £ 5,024,853 erforderte,[1]) und befürchteten eine Handelskrise als Folge des Geldmangels. Der Widerstand musste jedoch der unabweislichen Notwendigkeit weichen, und der Finanzminister Montague sprach nur die Wahrheit, als er den Aufschub der Massregel als eine Gefahr für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes und dessen politische Aktion auf dem Kontinente bezeichnete, welche, falls sie nicht alsbald abgewendet würde, dem Reiche verhängnisvoll werden könne.[2])

Endlich erfolgte am 10. Februar im Unterhause die Annahme der den Reformplan gutheissenden 11 Resolutionen des Ausschusses der beiden Häuser. Es wurde beschlossen, die gehämmerten Münzen mit Beibehaltung des alten Münzfusses und auf Kosten des Staates mit Stempelpressen umzuprägen und die leichten Münzen möglichst bald aus der Zirkulation zu nehmen. Eine königliche Proklamation vom 19. Dezember setzte verschiedene Arten von Silbermünzen an bestimmten Zeitpunkten vom 1. Januar bis zum 4. Mai ausser Kurs. Nach dem letzteren Datum sollten keine beschnittenen Silbermünzen mehr zirkulieren, doch sollten

[1]) Parl. History, B. V, S. 967.
[2]) Parl. History, B. V, S. 968.

sie von den Steuererhebern noch bis zum 24. Juni angenommen werden. Inzwischen wurde auf Grund der Resolutionen des Unterhauses eine Bill zur Regelung des Münzwesens eingebracht, welche nach einigem Widerstande des Oberhauses schliesslich zur Annahme gelangte und am 21. Januar die königliche Sanktion erhielt.

Diese Akte zur Abhilfe des schlechten Zustandes der Münzen (Stat. 7 und 8 Wil. III. c. 1) enthielt ausser den erwähnten Resolutionen des Unterhauses die Bestimmung, dass falsche Münzen von gröberem Korn, sofern sie nicht direkt aus unedlem Metall beständen, an den Staatskassen neben den beschnittenen Münzen anzunehmen seien. Sie verordnete ferner die bis zum 10. Februar zu bewerkstelligende Durchlochung vollwichtiger, gehämmerter Münzen, die in den Umlauf gebracht und vor dem Beschneiden geschützt sein sollten und gestattete bis auf weiteres den Umlauf von Six-pence-stücken, welche nicht bis zum innersten Ring beschnitten waren. Die Kosten der Münzreform wurden auf 1.200.000 £ geschätzt, welche von der Bank von England gegen Sicherstellung durch eine zu diesem Zwecke eingeführte Haus- und Fenstersteuer[1]) vorgeschossen wurden. Diese Schätzung der Kosten, die von den zeitgenössischen Schriftstellern allgemein auf 2 Mill. £ und darüber veranschlagt wurden,[2]) war offenbar eine sehr niedrige. Es scheint aber, dass die Regierung durch Forderung einer grösseren Bewilligung die Annahme der Reform im Parlamente nicht gefährden wollte.

Durch dieses Umprägungsgesetz, den sog. Recoinage Act, war also die Grundlage zu einer Gesundung des Münzwesens gelegt. Aber nun erst zeigte sich, wie gross und zahlreich die Schwierigkeiten und Gefahren waren, die einer solchen radikalen Münzreform im Wege standen. Die Proklamation, welche die Einziehung der leichten Münzen anordnete, rief eine förmliche Panik[3]) hervor. Das einfache Volk wollte die beschnittenen Münzen nicht mehr annehmen aus Furcht, dass es sie wegen der Kürze der Umlaufsfrist nachher nicht mehr los werden könne. Andererseits be-

---

[1]) Commons Journals B. XI. S. 364, 372. Stat. 7 und 8. Wil. III. c. 18.

[2]) Im „Essay for Regulating of the Coyn" 1695 S. 7 wird der Verlust an den beschnittenen Münzen allein auf 2 Mill. £, der an den falschen Münzen auf eine Mill. geschätzt. Michael Godfrey berechnete im Frühling 1695 den Verlust auf von $1\frac{1}{2}$ bis 2 Mill. £. „Short Account of the Bank" S. 3.

[3]) H. Haynes S. 110. J. Evelyn, Diary 23. Dezember 1695.

fürchtete man nach der plötzlichen Ausserkurssetzung der kuranten Silbermünzen eine ernste Geldklemme. Diese stellte sich denn auch bald ein; denn nach der unmittelbar auf die Proklamation erfolgten Einziehung eines grossen Teiles der leichten Münzen und bei dem Widerwillen, mit welchem man die übrigen noch in Zahlung annahm, waren die Sixpence-stücke, nebst einer beschränkten Anzahl von durchlöcherten, vollwertigen Münzen und den Guineen zu 30s. das einzige gemünzte Kurantgeld.[1]) Noch stärker machte sich aber der Geldmangel fühlbar, als die Regierung dazu schritt, den Kurs der Guineen durch gesetzliche Bestimmungen herunter zu drücken.

Der hohe Kurs der Guineen hatte von Anfang an das Missfallen der Regierung erregt, und sie hatte, wie wir gesehen haben, vergeblich versucht, durch Verweigerung ihrer Annahme zum Marktkurse gegen ihren hohen Wertstand anzukämpfen. Man schrieb den Fall der Wechselkurse hauptsächlich ihrem hohen Kurse und der grossen Goldeinfuhr zu. Das Verbot der Goldeinfuhr blieb jedoch wirkungslos, solange der Kurs der Guineen so hoch stand.[2]) Die Wiederherstellung der Silbermünzen musste schliesslich natürlicherweise auch den Kurs der Guineen auf die normale Höhe zurückdrücken. Aber man befürchtete jetzt, dass die Einziehung der kuranten Silbermünzen die Menge der Guineen noch weiter vermehren werde, und dass dann der grosse Verlust für die Massen bei ihrem schliesslichen Fall die Regierung zwingen könnte, der noch sehr starken Partei, welche die Herabsetzung des Münzfusses verlangte, nachzugeben. Dass eine solche Befürchtung nicht grundlos war, zeigten nebst den späteren Vorgängen die verzweifelten Anstrengungen der Gegner der Regierung und ihrer Münzpolitik, die Herabsetzung des Guineenkurses mit allen Mitteln zu verhindern.[3]) Diese war wohl der Grund, warum

[1]) H. Haynes S. 111.

[2]) Bei einem durchschnittlichen Wechselkurs von 30.6 von Dezember 1695 bis zur Herabsetzung des Guineenkurses Mitte Februar 1696 gewährte die Einfuhr von Guineen zu 30 s. noch einigen Gewinn.

[3]) Über die Hoffnungen, welche die Gegner der Regierung auf die Zunahme des Umlaufs der Guineen zu 30 s. zur Durchkreuzung der Münzpolitik der Regierung setzten, und die Gefahren, die der Regierung daraus zu erwachsen drohten s. L'Hermitage vom 21. Februar — 2. März, 3./13. März und 20./30. März 1696. In den Kommissionen wie im Parlament wurden den Vorschlägen zur Reduktion des Guineenkurses von den Gegnern der Regierung

die Regierung und die Partei der gesunden Münzreform von Anfang an neben der Einziehung der leichten Münzen die Herabsetzung des Kurses der Guineen verlangten. Die Forderung stiess jedoch auf heftigen Widerstand im Parlament,[1]) und fand auch im Volke trotz der Unsicherheit, welche der schwankende Kurs dieser Münzen im Handel verursachte,[2]) infolge des Verlustes, der den Besitzern von Guineen drohte,[3]) durchaus keine günstige Aufnahme.

Am 13. Februar nahm das Unterhaus den Bericht der Münze über die grosse Goldprägung entgegen, die seit dem 25. März 1695 721.280 Guineen[4]) betragen hatte, und enthob die Münze bis 1. Januar folgenden Jahres der Verpflichtung der unentgeltlichen Goldprägung für Private.[5]) Am 15. Februar gelang es endlich den Anhängern von Motague, nach heftigem Widerstand mit 164 gegen 129 Stimmen einen Beschluss durchzusetzen, wonach die Guineen nicht zu höherem Kurse als 28 s. zirkulieren durften, ohne dass jedoch irgend jemand verpflichtet war, sie zu dissem Kurse anzunehmen. Am 28. desselben Monats wurde ihr Umlaufskurs ab 25. März auf 26 s. beschränkt. Eine weitere Reduktion erfolgte am 26. März durch eine Verfügung, der zufolge der Maximalkurs der Guineen vom 10. April ab 22 s. betragen sollte. Ihre Annahme zum höheren Preise wurde mit Strafe bedroht.[6])

---

immer wieder Gegenvorschläge zur Herabsetzung des Münzfusses entgegengestellt. — Macaulay (a. a. O. B. IV. S. 644—645), der die Schwierigkeiten der Reform und die starke Opposition so geistvoll schildert, lässt diesen Umstand vollständig ausser acht, wenn er die gesetzliche Herabsetzung des Guineenkurses verurteilt. Übrigens verkennt er auch den Erfolg der Massnahme, wenn er behauptet, sie wäre ohne Wirkung gewesen. Darüber s. weiter.

[1]) Commons Journals, 21. Januar 1696, B. XI. S. 400.

[2]) S. die Petition der Kaufleute und Tuchhändler der City ans Parlament über die Herabsetzung des Guineenkurses in Commons Journals B. XI. S. 446.

[3]) S. die Petition der Viehhändler von Smithfield, Commons Journals B. XI. S. 445.

[4]) Commons Journals B. XI, S. 447—448.

[5]) Stat. 7 u. 8 Wil. III. c. 13. Von dieser Bestimmung ausgenommen war das durch die afrikanische Gesellschaft aus Guinea eingeführte Gold. Während der Zeit, wo die freie Geldprägung aufgehoben war, betrug die Goldprägung auf Rechnung der Privaten nur £ 28.750 (zum Kurse von 21 s. 6 d. Haynes a. a. O. 118.)

[6]) Commons Journals B. XI. S. 451, 476, 533 und Stat. 7 u. 8 Wil. III. c. 19.

Die Wirkung dieser Bestimmungen war eine entscheidende. Die Tatsache, dass die Guineen auch nach dem Erlasse des Umprägungs-Gesetzes zu hohem Kurse weiter zirkulierten, ist ausser durch ihren langen Umlauf zu hohem Preise und dem Mangel an Münzen, vor allem durch die Hoffnung auf eine Herabsetzung des Münzfusses und eine dadurch zu bewirkende Bestätigung ihres hohen Wertes zu erklären. Aber jede neue Resolution des Parlaments zeugte von dessen Entschlossenheit, den alten Münzfuss aufrecht zu erhalten, und verminderte den Kredit der Guineen. Als der Kurs der letzteren auf 28 s. herabgesetzt worden war, wollte sie niemand zu diesem Preise mehr nehmen und sie sanken bald auf 24 s. 6 d. — 25 s. 6 d.; [1]) und noch ehe durch ein abermaliges Gesetz eine weitere Ermässigung auf 26 s. verfügt wurde, waren sie auf 23 s. 6 d. gefallen,[2]) während gleichzeitig der Preis des Goldes auf 4 £ die Unze[3]) herunter ging. Ihre weitere Reduktion auf 22 s. hatte die Wirkung, dass sie allmälig aus dem Umlauf verschwanden und in der Hoffnung auf eine schliessliche Werterhöhung aufgesammelt oder ausgeführt wurden. Im geheimen wurden sie allerdings noch einige Zeit zu einem kleinen Agio, das jedoch 1 s. nicht überstieg, gekauft, als Umlaufsmittel aber verloren sie ihre Bedeutung.[4])

Die Guineen kamen noch vor der schliesslichen Einziehung der leichten Münzen ausser Zirkulation. Samstag, der 2. Mai war der letzte Tag, an dem die beschnittenen Silbermünzen zum Nominalwerte zur Zahlung von Steuern angenommen werden sollten, und das Schatzamt war belagert vom Tagesanbruch bis zur Nacht von solchen, die noch leichte Münze besassen und sich ihrer entäussern wollten.[5])

Die Einziehung der leichten Münzen und die Ausscheidung der Guineen aus dem Umlauf verursachten plötzlich einen äusserrt empfindlichen Mangel an Umlaufsmitteln, der fast 6 Monate an-

---

[1]) L'Hermitage 21. Februar — 2. März 1696.

[2]) Ibid 20. März — 30. März 1696.

[3]) H. Haynes a. a. O. S. 119.

[4]) L'Hermitage 28. April — 8. Mai, 8./18. Mai, 12./22. Mai, 5./15. Juni 1696. H. Haynes a. a. O. S. 150. — Beide Autoren sind einstimmig über die rasche Wirkung der Parlamentsbeschlüsse und die Vorteile der Reduktion der Guineen.

[5]) L'Hermitage 5./15. Mai 1696.

dauern und als schweres Hemmnis auf dem Gange des wirtschaftlichen Lebens lasten sollte. Die Münzstätte war nicht imstande, dem Goldmangel gleich durch neue Münzen abzuhelfen. Trotz aller Anstrengung ging die Ummünzung anfangs äusserst langsam von statten. Die leichten Münzen wurden im Hofe des Schatzamtes, wo zu diesem Zwecke Schmelzöfen aufgerichtet worden waren, eingeschmolzen, worauf das Metall in die Münzstätte gebracht wurde. Um mehr Silber zur Ausmünzung zu erhalten, wurde verordnet, dass das in die Münze gebrachte Silbergeschirr für die Besitzer kostenlos geprägt und ausserdem eine Prämie von 6 d. per Unze für das eingelieferte Geschirr gewährt werden sollte. Durch die gleiche Akte wurde der Gebrauch von Silbergeschirr mit Ausnahme von Silberlöffeln in Wirtshäusern [1]) verboten. Die neuen Münzen erschienen erst Ende Februar, obgleich der grosse Teil der leichten Münzen schon im Januar eingezogen worden war. Bis zum 24. März betrug die Summe des neugeprägten Geldes erst £ 153,467.[2])

Ein Umschwung zum Besseren trat ein durch die am 25. März 1696 vollzogene Ernennung Isaac Newtons zum Leiter der Münze. Der berühmte Astronom brachte seinem neuen Berufe so viel Eifer und Verständnis entgegen, dass die Tätigkeit der Münze in kurzer Zeit reformiert wurde. Vor der grossen Prägung waren £ 15,000 die grösste Wochenleistung gewesen. Als Montague von 30 oder 40,000 Pfund sprach, die wöchentlich von der Münze geliefert werden sollten, erklärten die Münzbeamten dies für eine Unmöglichkeit. Unter der Leitung von Newton wurde die Zahl der Stempelpressen vermehrt und der Betrieb so reguliert, dass es bald nicht mehr schwer fiel, wöchentlich 50,000 £ zu prägen. Später stieg die wöchentliche Produktion sogar auf 80 bis 100 Tausend Pfund und darüber.[3]) Zu der alten Münzanstalt im Tower zu London gesellten sich im Spätsommer, als die Beamten und Arbeiter eine Fertigkeit in ihrem Berufe erlangt hatten, in einigen Provinzstädten und zwar in Bristol, York, Exeter, Norwich und

---

[1]) Stat. 7 und 8 W. III. c. 19. (Plate Act vom 10. April 1696). — Der Sitte, in den Wirtshäusern Silbergeschirr zu gebrauchen, wurde derart gehuldigt, dass ein Bierhaus in der Nähe der Börse solches im Werte von 500 £ besass. (Parl. Hist. B. V, S. 973).

[2]) L'Hermitage 24. März — 3. April 1696.

[3]) H. Haynes a. a. O. S. 138—139, 157 ff.

Chester neue Prägungsstätten. Die Ankunft der Arbeiter und Maschinen wurde in diesen Plätzen mit Kanonendonner, Glockengeläute und Freudenfeuer gefeiert, und um die Umprägung zu fördern, wurden die beschnittenen Münzen in diesen Münzstätten zu 5 s. 8 d. per Unze als Anleihe zu 6% angenommen.[1]) Nach dem Hinzutreten der Münzstätten in der Provinz hob sich die gesamte wöchentliche Prägung auf ca. £ 120,000.

Die Prägung an der Londoner Münzstätte betrug bis zum 30. Juni — £ 792,931; bis zum 7. August — £ 1,175,738; bis zum 10. Oktober — £ 1,704,874.[2]) In allen 6 Münzstätten wurden bis 1. Januar 1697 für 2,715,508 £ Silbermünzen[3]) geprägt. Ausser dieser Summe neu geprägter Silbermünzen gab es im Lande, wie sich später herausstellte, ca. 3½ Mill. £ in vollwertigen gehammerten Münzen,[4]) die im Jahre 1697 umgeprägt wurden. Die Menge der Guineen wurde auf über 5 Mill. £ geschätzt,[5]) sodass sich die Gesamtsumme der zur Verfügung stehenden Zirkulationsmittel auf 11 Mill. £ belief, ein Betrag, der den Bedürfnissen des wirtschaftlichen Lebens vollständig genügt hätte. Von allen diesen Umlaufsmitteln war jedoch im Verkehr nichts zu sehen.

Die neuen Münzen wurden gleich nach ihrem Erscheinen aufgesammelt und man bediente sich im Handel der leichten Münzen, solange diese noch umliefen. Aber auch nach der Einziehung der letzteren erschienen weder die neuen noch die alten vollwertigen Silbermünzen, noch die Guineen im Umlauf, und von der klingenden Münze zirkulierten nur noch die alten Sixpencestücke. Die Ursache dieser merkwürdigen Erscheinung war sowohl politischer wie wirtschaftlicher Art.

Es ist öfters hervorgehoben worden, dass der öffentliche Kredit das empfindlichste Barometer der politischen Vorgänge ist, und wenn dieser auch nicht immer die politischen Ereignisse im Voraus andeutet, so verzeichnet er doch sofort die leichtesten Vorgänge, welche die politische Lage eines Landes charakterisieren und zu Änderungen führen können. Die wirtschaftlichen Vorgänge des Jahres 1696 zeigen klarer als alle Verschwörungen der Jacobiten

---

[1]) Haynes a. a. O. S. 184.
[2]) L'Hermitage 30. Juni — 10. Juli 1696 etc.
[3]) Nach Haynes a. a. O.
[4]) Haynes a. a. O. S. 167 und 178.
[5]) L'Hermitage 10. Juli und 20. Juli 1696 etc.

und Papisten, in welcher unsicheren Lage sich die Regierung Wilhelm III. trotz der Abneigung der Massen gegen die Stuarts und die römische Partei befand, und mit welchen Schwierigkeiten sie zu kämpfen hatte, um das Vertrauen des Landes zur Festigkeit ihres Entschlusses bezüglich der Durchführung der Münzreform nach den vorgezeichneten Grundsätzen zu gewinnen.

Die Gegner der Regierung machten von Anfang an alle Anstrengungen, die Münzreform zu vereiteln; sie erklärten, dass die Herstellung des alten Münzfusses undurchführbar sei, und dass das Parlament bei der nächsten Zusammenkunft schliesslich doch zur Herabsetzung des Münzfusses schreiten und den Nennwert der Münzen erhöhen werde. Die Beharrlichkeit, womit diese Gerüchte verbreitet wurden, hatten zur Folge, dass man ihnen im allgemeinen endlich Glauben schenkte. Dazu kam, dass die finanziellen Schwierigkeiten, in denen die Regierung sich infolge des fortdauernden Krieges befand, im Publikum die Hoffnung wachhielt, dass die Behörden kampfesmüde nachgeben und zur Erleichterung der Anleihen die Münzen zu einem höheren Nominalwerte annehmen würden. Unter diesen Umständen wollte sich niemand, der an der Möglichkeit festhielt, dass seine Kronen in kurzer Zeit statt 5 s. — 6 s. 3 d. und seine Guineen statt 22 s. — 29 s. gelten würden, von seinem Gelde trennen.[1])[2])

Ein weiterer Grund, der den Wert der klingenden Münze erhöhte und sie aus der Zirkulation trieb, war die Bank- und

---

[1]) Die Depeschen von L'Hermitage sind voll von Beispielen, die zeigen, wie verbreitet diese Hoffnung war, und oft lässt er sich sogar zu der Meinung verleiten, dass die Erhöhung des Nennwertes der Münzen vielleicht unvermeidlich und das beste Mittel gegen die Geldklemme wäre.

[2]) Die an die Hoffnung auf eine Herabsetzung des Münzfusses sich knüpfenden Folgen wurden im Jahre 1626, als ein solcher Vorschlag gemacht wurde, von Sir Robert Cotton in einer Rede vor dem Privy Council richtig gekennzeichnet. „All men being doubtfull of diminution hereby of their personal estates, will call in their monies allready out and no man will part with them which is by him, upon such apparent loss as this must bring. What danger may befall the state by such a sudden stand of trade, J cannot guess". (Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts, S. 129). Er vermerkt auch schon damals die Parteinahme der Goldschmiede für das Projekt, weil sie dadurch am meisten profitieren dürften. Die kleine, aber bemerkenswerte Schrift von Sir R. Cotton und das „Quantulumcunque" von Sir William Petty (1682) sind als Vorläufer der ökonomischen Schriften von John Locke anzusehen.

Kreditkrisis, welche den Kredit der in grosser Menge umlaufenden Noten herabsetzte und den klingenden Münzen einen höheren Wert verlieh. Wir sahen schon, dass während des Umlaufs der leichten Münzen ein grosser Teil der Umlaufmittel aus Noten der Bank von England und der Goldschmiede und den Schuldverschreibungen der Regierung bestand Der Grund ihrer ausgedehnten Verwendung lag in dem schlechten Zustande der Silbermünzen und der leichten Einlösbarkeit der Noten in kurantem Silbergeld. Nach der Einziehung der leichten Münzen und so lange die neuen Münzen nur in beschränkter Menge und allmählich dem Handel zugeführt wurden, begegnete die Einlösung der Noten immer grösseren Schwierigkeiten. Die Bank von England, welche eine grosse Menge von Noten ausgegeben hatte, spürte diese Schwierigkeiten am meisten. Die offenen Feinde der Bank und der Regierung, die Goldschmiede, wollten sich diese Gelegenheit nicht entgehen lassen, der Bank einen Schlag zu versetzen, und am 4. Mai, als die leichten Silbermünzen ausser Kurs gesetzt wurden, präsentierten sie zur Einlösung eine grosse Menge Banknoten, die sie — einige in einer Höhe von 30,000 £. — im Voraus zu diesem Zweck gesammelt hatten. Die Bank, vor dem Anschlag gewarnt, weigerte sich, die von den Goldschmieden gebrachten Noten einzulösen, fuhr aber fort, alle anderen bona fide Kreditoren zu befriedigen.[1])

Da der Anschlag der Goldschmiede offenkundig feindseligen Absichten entsprungen war, schädigte er den Erwartungen der Verschwörer entgegen den Kredit der Bank nicht. Die letztere sah sich aber bald ausser Stande, auch nur ihre bona fide Kreditoren zu befriedigen. Das Schatzamt lieferte die ihr versprochene Menge neuer Münzen nicht, und die Bank war nicht imstande, der steigenden Nachfrage nach klingender Münze zu genügen. In der Woche, die mit dem 12. Mai endete, zahlte die Bank 15,000 £ in vollwertiger Münze.[2]) Darnach erfolgte die Einschränkung der Zahlungen. Es ist interessant, zu welchen Aushilfsmitteln die Bank griff, um eine formale Zahlungseinstellung zu vermeiden. Sie zahlte zuerst langsam in Sixpencestücken, dann nur an bestimmten Stunden, hierauf schränkte sie ihre Zahlungen in der Weise ein, dass sie alle 2 Wochen einmal demselben Gläubiger 10% aus-

[1]) L'Hermitage 8./18. Mai 1696.

[2]) Narcissus Luttrel. „A Brief historical relation of state affairs" 12. Mai 1696. — L'Hermitage 12./22. Mai 1696.

zahlte, was später durch eine Zahlung von 7—8% einmal monatlich ersetzt wurde. Darauf gelangten alle drei Monate nur 3 bis 4% an die Kreditoren, die nach der Ordnung des Alphabets an zwei Tagen in der Woche zugelassen wurden, zur Auszahlung.[1])

Dies war eigentlich gleichbedeutend mit der Einstellung der Baarzahlungen und setzte die Bank den Angriffen ihrer Gegner und der enttäuschten Gläubiger aus. Als die Ursache der Zahlungsstockung und der späteren Entwertung der Banknoten wurde allgemein eine zu starke Vermehrung der letzteren, wovon nach der Behauptung der Gegner die Nachlässigkeit und Gewinnsucht der Direktoren die Schuld trug, angegeben.[2]) Tatsächlich scheint die Bank um diese Zeit einen grösseren Notenumlauf aufgewiesen zu haben als je zuvor. Auf der Generalversammlung der Aktionäre am 13. Mai erklärte die Direktion, dass die Bank die gesetzlich gestattete Summe von Zins tragenden Noten in der Höhe von £ 1,200,000 schon im Umlaufe habe und für die übrigen Noten keine Zinsen zahlen dürfe; unter den letzten waren die Noten auf Sicht gemeint, welche die Bank als Agent der Regierung den Besitzern der eingelieferten leichten Münzen ausgestellt hatte. Die gesamte Summe ihrer ausstehenden Noten betrug am 10. November 1696 — £ 1,657,996.[3]) Jedoch lässt sich aus der Menge der unverzinsbaren Noten im November schliessen, dass der Umlauf im Frühjahr und Sommer noch grösser gewesen war.

---

[1]) „A Reply to the ‚Defence of the Bank', setting forth the unreasonableness of their slow payments" 16. November 1696 S. 10—11.

[2]) „A Reply to the ‚Defence of the Bank' etc." 1696.

[3]) Am 4. Dezember 1696 lieferte die Bank dem Unterhaus den folgenden Bank-Ausweis, den einzigen aus der älteren Geschichte des Instituts

Der Stand der Bank von England am 10. Nov. 1696.

Passiva	£	s.	d.	Aktiva	£	s.	d.
Bankbills	893,800			Tallies	1,784,576	16	5
Banknoten auf Sicht („on running cash")	764,196	10	6	Rückstand der Zinsen der Regierungsschuld . .	50,000		
Schuld in Holland .	300,000			Hypotheken, Pfandbriefe, andere Sicherheiten und bares Geld . . .	266,610	17	
Zinsen auf Bankbills	17,876						
Saldo	125,315	2	11				
	2,101,187	13	5		2,101,187	13	5

Die Barmittel der Bank bestanden aus £ 35,664 1 s. 10 d. in Geld und £ 9,636 14 s. 1 d. in Goldschmiednoten. Von den Banknoten trugen ca.

Wäre auch die Vermehrung des Notenumlaufs nicht eingetreten, so erscheint es doch zum mindesten sehr zweifelhaft, ob die Bank während der Zeit des durch die Einziehung der leichten Münzen verursachten Geldmangels ihre Zahlungen hätte aufrecht erhalten können. Die Schuld an der Zahlungsstockung wurde von der Bank der Regierung bezw. dem Schatzamte zugeschoben, welches die versprochene Menge neuer Münzen zum Austausch gegen die eingelieferten alten nicht rechtzeitig zur Verfügung gestellt hatte. Andererseits war die Bank durch ihr Verhältnis zur Regierung und infolge der grossen Finanznot der letzteren gezwungen, trotz ihrer schwierigen Lage den Staat durch weitere Vorschüsse zu unterstützen. Im Juni lieh sie der Regierung £ 100,000.[1]) Am 2. Juli musste sie sich einen Aufschub in der Zahlung einer fälligen Schuld des Schatzamtes in der Höhe von £ 70,000 gefallen lassen.[2])

£ 720,000 keinen Zins, davon waren ca. £ 20,000 kleine Noten unter £ 20. (Commons Journals B. XI, S. 614, 621, 622).

Es wird nicht ohne Interesse sein, auf Grund der gütigen Information seitens der Direktion der Bank von England, welche ich Herrn Rudolf Kaulla verdanke, folgendes über den Unterschied zwischen den „Bank sealed bills„ und „Notes on running cash" zu bemerken, und dies umsomehr, als bis jetzt über den Charakter der ältesten Bank- von England -Noten viel Unklarheit und Missverständnisse herrschen. Die „Bank sealed bills" waren Handwechsel der Bank von England, zahlbar auf Sicht. (? Diesen Punkt der Information der Bankdirektion möchte ich bezweifeln) und übertragbar durch Indossement; sie waren verzinslich (gewöhnlich 2 d. per diem und per cent). Die „Notes on running cash" lauteten auf kleinere, als bei den „Bank sealed bills" und nicht notwendig runde Summen und gaben dem Inhaber das Recht, die Zahlung des ganzen Betrages oder eines Teiles desselben auf Sicht zu verlangen; im letzteren Falle wurden sie mit dem Vermerk der schon eingelösten Summe weiter gegeben. Diese Inhaberscheine trugen gewöhnlich keinen Zins, wurden aber während dieser Krisis (seit Juli 1695) verzinst und vertraten einen Teil der verzinslichen Bankbills.

Aus alledem geht klar hervor, dass die statuarische Beschränkung der Höhe der Notenausgabe der Bank auf £ 1,200,000 (die Höhe des Grundkapitals der Bank) sich nur auf verzinsliche Noten, vor allem auf die „Bank sealed bills" bezog. Die letzteren erhielten sich in späteren verzinslichen und auf bestimmte Frist ausgegebenen Bankbills; während die heutigen Banknoten aus den „Notes on running cash" durch Abrundung des Betrages, auf welche sie lauten und durch Anfertigung der Noten in Druck (ursprünglich waren sie ganz oder teilweise mit der Hand geschrieben, S. Lord Avebury: A Short history of coins and currenency, 1902, S. 107—109), entwickelten.

[1]) Luttrell: Diary, 11. Juni 1696.

[2]) A. a. O. 2. Juli 1696.

Mitte August streckte sie der Regierung auf das ernstliche Drängen Portlands weitere £ 200,000 vor.[1]) Ende 1696 betrugen die Rückstände der Zahlungen des Schatzamtes für Taillies allein über £ 600,000.[2]) Die Bank befand sich damals in derselben Lage, wie genau 100 Jahre später am Vorabend der Suspension unter Pitt.

Die Zahlungsstockung der Bank verminderte den Umlauf ihrer Noten, und diese fielen bald unter ihren Nominalwert. Dies war nicht die Folge irgend eines Misstrauens in die schliessliche Zahlungsfähigkeit der Bank, denn obschon letztere seit einiger Zeit keine Dividenden gezahlt hatte, waren die von ihr erzielten Gewinne grösser als je. Ihre Vorschüsse an die Regierung waren durch gute Sicherheiten gedeckt, und der Betrag der umlaufenden Noten konnte, obwohl beträchtlich, in Anbetracht der herrschenden Knappheit an Zahlungsmitteln nicht als übermässig bezeichnet werden. Aber die Menge der klingenden Münze war verschwindend im Vergleich mit der Menge der umlaufenden Noten und Tallies. Die Zahlungsbilanz des Landes gestaltete sich im Jahre 1696 ebenso ungünstig, und die Wechselkurse blieben während des grössten Teiles dieses Jahres ebenso niedrig, wie im vorhergehenden, sodass die Edelmetalle fortfuhren, aus dem Lande zu strömen. Die klingende Münze, die infolge der Hoffnung auf eine Erhöhung des Nennwertes durch das nächste Parlament aufgespeichert worden war, konnte nur durch Gewährung einer Prämie in Banknoten erhalten werden. Das Disagio auf die Noten der Bank stieg bis Mitte Juni allmählich auf 5—6% und schwankte dann von 4—24% je nach dem Stande der Wechselkurse, der Art der Zahlung der letzteren und der Nachfrage nach den Noten als Zahlungsmittel. Über die Wechselkurse und ihre Wirkung auf den Kurs der Noten wird weiter unten noch die Rede sein.

Übrigens blieb die Zahlungsstockung nicht auf die Bank beschränkt. Alle Goldschmiede und Geschäftsleute, welche Noten und Handelswechsel ausgaben, folgten dem Beispiele der Bank und stellten ihre Barzahlungen unter dem Vorwande des Geldmangels ein. Aber der Geldmangel verhinderte sie nicht, ihre eigenen Noten mit einem Abzug von 10% in klingender Münze einzulösen.[3]) Diese Noten der Bank von England und der Gold-

[1]) A. a. O. 15. August 1696.

[2]) „Arguments against engrafting Tallies etc. upon the Bank". S. 13.

[3]) L'Hermitage 8./18. August 1696.

schmiede bildeten jetzt neben den beschnittenen Sixpence-Stücken in Wirklichkeit die kuranten Umlaufsmittel, in denen alle Zahlungen geleistet wurden. Sie traten an die Stelle der leichten Silbermünzen, die soeben eingezogen wurden, und die Folge war, dass neben ihnen das Metallgeld, wie ehedem die vollwichtigen neben den leichten Silbermünzen, einen höheren Wert erhielt.[1]) Wer also Metallgeld besass, kaufte die entwerteten Noten und verwendete sie zu seinen Zahlungen.[2])

Dass bei einem derartigen Zustande der Zirkulationsmittel der Handel in seinem normalen Gange empfindlich gestört und das gesamte Wirtschaftsleben gerade wie durch die Guineen im Jahre 1695 fortwährend beunruhigt wurde, ist leicht begreiflich. Die Agiotage in Noten der Bank von England war infolge der herrschenden Spekulation so beträchtlich, dass ihr Kurs ständige Schwankungen und in kurzer Zeit grosse Differenzen aufwies. Zahlreiche Petitionen, die um diese Zeit dem Parlamente zugingen, zeugen von den Nachteilen, welche diese Unsicherheit des Kurses dem Handel zufügte.[3]) Wie früher beim Umlauf der Guineen und beschnittenen Münzen, musste auch jetzt wieder vor jeder Transaktion die Art der Zahlung und der Kurs der Noten vereinbart werden.

Bei all diesen Mängeln waren die Noten, da sie die kleinen Münzen nicht ersetzen konnten, und ihre Zirkulation durch den schwankenden Kurs erschwert wurde, nur in sehr beschränktem Masse imstande, das Bedürfnis nach Umlaufsmitteln zu befriedigen. Die Bank von England zog beim Beginn der Krisis ihre Noten unter £ 5, später sogar jene unter £ 20 ein,[4]) vermutlich, weil diese am häufigsten zur Einlösung präsentiert wurden. Als kleines kurantes Geld waren nur Sixpence-Stücke im Umlauf. Ein Zeitgenosse bemerkt in seinem Tagebuch, dass die Geldknappheit bei den kleinsten Abschlüssen, ja bei den täglichen Einkäufen des Haushaltes empfunden wurde.[5]) Die Arbeitgeber mussten ihre

---

[1]) „A Review of the universal remedy for all deseases incident to coyn“ 31. August 1696, S. 36.

[2]) „A Review“ etc., S. 36. „Arguments“ etc., S. 8.

[3]) Commons Journals vol. XI, S. 590, 665, etc. Auch Haynes a. a. O., S. 93.

[4]) „A Reply to the Defence of the Bank“ 1696, S. 10.

[5]) Evelyn: Diary, 11. Juni 1696.

Betriebe einstellen,[1]) weil sie nicht genügend klingende Münze zur Auszahlung ihrer Löhne auftreiben konnten. Da der allgemeine Verbrauch auf das notwendigste eingeschränkt wurde, blieben die Waren aus Mangel an Absatz in den Lagerhäusern liegen, was wiederum ein Nachlassen der industriellen und gewerblichen Produktion und eine Stockung im Handel zur Folge hatte.[2])

Dass die Einlösung von Noten und Handwechseln allgemein eingestellt wurde, ist schon erwähnt worden. Der Geldmangel diente den Schuldnern als Vorwand, die Zahlungen zu verschieben oder sich von den Gläubigern Abzüge auszubedingen. Dass solche Verhältnisse zur Einschränkung der Kreditgeschäfte führen mussten, liegt auf der Hand. Der Geldzins auf erstklassige Sicherheiten stieg auf 14—15% und die Tallies, welche durch die besten Steuern sicher gestellt waren, fanden keinen Käufer zu 30% unter pari.[3])

Bei diesem allgemeinen Geldmangel wurde der Gang des wirtschaftlichen Lebens nur durch eine grössere Ausdehnung des Detailkredits aufrecht erhalten. Statt des baren Geldes gab man Handwechsel, die, wenn sie die Unterschrift eines bekannten Mannes trugen, in der Nachbarschaft wie bares Geld zirkulierten. Diese durch die Umstände gebotene Erweiterung des Detail-Kredits ermöglichte es den meisten Leuten ohne Verwendung von Barmitteln zu leben, was, wie ein Zeitgenosse sich ausdrückt, sehr bequem gewesen wäre, wenn die Händler dafür und wohl auch in Anrechnung künftiger Verluste die Preise nicht erhöht hätten.

Am schlimmsten war die Lage der ärmeren Klassen, die unter Arbeits- und Kreditlosigkeit litten, oder von den Händlern ausgebeutet wurden. Die Arbeiter erhielten ihre Löhne in Noten, welche bei der Einlösung 15—20% einbüssten, ausbezahlt. Man befürchtete deshalb, dass es zu Unruhen kommen könnte, und die Richter wurden angewiesen, sich der ärmeren Klasse anzunehmen, gleichzeitig über die Aufrechterhaltung der Ordnung zu wachen.

---

[1]) L'Hermitage 22. Mai — 1. Juni 1696. Unterm 2./12. Juni berichtet er, dass die Massenarbeitseinstellungen der Fabrikanten unter anderen auch den Zweck hätten, die Regierung zur Erhöhung des Nominalwertes der Münzen zu zwingen.

[2]) L'Hermitage 11. — 21. September 1696.

[3]) Evelyn: Diary, 26. Juli, 3. August 1696. J. Carey: An Essay on Coyn and Credit. 22. Okt. 1696.

Die Befürchtungen waren um so begründeter, als die Feinde der Regierung die Gelegenheit benutzen wollten, um das Volk zum Aufstand zu reizen. Es kam in der Tat öfters zur Plünderung von Viktualienmagazinen. Im ganzen aber bewahrte das Volk in diesen schweren Tagen eine Ruhe, die den Geschichtsschreiber nur zu leicht über die Leiden, die es zu erdulden hatte, hinwegtäuschen könnte.[1])

Die Handelskrisis wurde verschärft durch die Finanzkalamität, gegen die die Regierung zu kämpfen hatte, und welche dem Misstrauen gegen die Macht der letzteren, die Münzreform nach dem vorgezeichneten Plane durchzuführen, neue Nahrung zuführte. Die Ausgaben des Jahres 1696 erreichten infolge des kostspieligen Krieges und der nicht minder kostspieligen Münzreform eine Höhe von 8 Mill. £. Andererseits erschwerte die Geldklemme das Aufbringen der Steuern und die Aufnahme von Anleihen. Die Tallies, die bis zur Zahlungseinstellung der Bank auf Pari standen, fielen im Juni und August auf 15—20% und in der Folgezeit sogar 40% und mehr unter Pari. Ihre grosse Menge (die schwebende Schuld betrug im November £ 5,168,400)[2]) und die Seltenheit des Geldes waren die Ursachen dieses enormen Falles.

Dem öffentlichen Kredit wurde noch besonders durch den Misserfolg der Landbank ein schwerer Schlag versetzt. Diese war eine der zahlreichen Bubbles, welche in den verworrenen Verhältnissen des wirtschaftlichen Lebens dieser Jahre einen günstigen Boden zu ihrer Entwickelung fanden. Sie wurde von einem Dr. Chamberlain, einem Arzte, zu dem Zwecke gegründet, Grund und Boden zu dem niedrigen Zinsfuss von 3½% durch Ausgabe von Noten, deren Wert durch die Grundstücke gewährleistet werden sollte, zu beleihen, und der Regierung eine Anleihe von 2½ Mill. £ zu 7% zu vermitteln. Trotz einer problematischen Fundierung genoss das Unternehmen die Protektion der Tories und der Gegner der Bank von England. Diese sahen in der Landbank eine willkommene Konkurrenzanstalt gegen die Bank von England, die ihnen als Institut der Whigs verhasst war. Merkwürdigerweise

---

[1]) L'Hermitage 7./17., 10./20., 20./30. Juli, 2./12., 9./19. Oktober 1696. Luttrell, 4. Juli 1696.

[2]) Parl. History B. V. S. 1157.

liess sich auch die Regierung, angeregt durch die Hoffnung auf die versprochene Anleihe, zu einer Förderung des Projektes bestimmen.[1]) Zum Glück scheiterte dieses Unternehmen, das mit einer grossen wirtschaftlichen Katastrophe für das Land enden musste, an der Weigerung der Kapitalisten, sich in die phantastischen Pläne des Doktors einzulassen und an dem Entschluss der Regierung, die Guineen nicht zu einem höheren Kurse in Zahlung zu nehmen. Der Misserfolg des Projektes der Landbank diente unter den gegebenen Verhältnissen dazu, die Schwierigkeiten der Regierung durch den Ausfall der versprochenen $2^1/_2$ Mill. £ zu vermehren; er brachte aber andererseits den Vorteil, den Kredit der durch die neue Konkurrenz bedrohten Bank von England zu befestigen und die Ausgabe der Exchequer Bills oder Schatzkammerscheine zu veranlassen.

Die Regierung beschloss nämlich, die $2^1/_2$ Mill., welche die Landbank nicht aufzubringen vermochte, auf Grund einer Klausel zur Landbankakte durch Ausgabe von Schatzkammerscheinen als schwebende Schuld aufzunehmen. Da ein Fonds in klingender Münze zur Sicherung der jederzeitigen Einlösbarkeit dieser Scheine gebildet wurde, und da diese Zinsen trugen ($4^1/_2$ % bei Scheinen auf Sicht und 7%, wenn einlösbar in einem Jahre), fanden sie, nachdem ihre Ausgabe Mitte Juli in Beträgen von 10—110 £ begonnen hatte, eine so gute Aufnahme, dass sie bald als bares Geld geschätzt wurden. Danach wurden bald in vielen Teilen des Landes Bureaux zu ihrer Emittierung eröffnet.[2]) Bis zum 11. August waren Scheine im Gesamtbetrage von über £ 100,000 in den Umlauf gebracht worden.[3]) Allem Anscheine nach konnte jedoch die Regierung aus Mangel an Geld zur Aufrechterhaltung der Einlösbarkeit nicht mit der Ausgabe in dem Umfange fortfahren, wie es die Umstände wünschenswert erscheinen liessen. Die erste Ausgabe erreichte nur eine Höhe von £ 159,169, und war eigentlich

---

[1]) Landbankakte, Stat. 7 u. 8 Will. III. c. 31.

[2]) L'Hermitage 21./31. Juli, 30. Juli — 11. August, 11./21. August 27. August — 7. September 1696. — Unterm 23. Juni — 3. Juli 1696 berichtet L'Hermitage von der Absicht der Regierung, kleine Scheine im Werte von 15—20 s. zur Zahlung in der Armee auszugeben. Es ist nicht klar, ob so kleine Abschnitte zur Ausgabe kamen.

[3]) L'Hermitage vom 11./21. August 1696.

nur der Vorläufer der grösseren Ausgabe in der zweiten Hälfte des folgenden Jahres.[1])

Die Bank von England machte anderseits grosse Anstrengungen, um ihren Noten den nötigen Kredit zu sichern. Die schon erwähnte Einziehung der kleineren Noten unter 20 £ war bei dem argen Mangel an Umlaufsmitteln in geringen Beträgen kaum als eine glückliche Massregel zu bezeichnen. Am 13. Mai beschloss die Generalversammlung die Auszahlung von Dividenden zu verschieben, bis die Bank ihre Kreditoren befriedigen könne, und am 10. Juni wurde von den Aktionären in Gestalt einer 6prozentigen sechsmonatlichen Anleihe eine weitere Einzahlung von 20 % des Grundkapitals, wozu die Noten der Bank und der Goldschmiede verwendet werden durften, verlangt (bei der Gründung waren nur 60 % eingezahlt worden). Die Noten der Bank wurden ferner auch von der Regierung zur Zahlung der Steuer- und Zollgebühren zum Parikurse angenommen. Alle diese Massnahmen waren aber nicht imstande, die Banknoten auf Pari zu bringen, solange die Silbermünzen infolge der Erwartung der Erhöhung ihres Nennwertes nicht im Umlaufe erschienen und der niedrige Stand der Wechselkurse den Abfluss der Edelmetalle begünstigte.[2])

Die Wechselkurse, die an und für sich und durch die Art ihrer Zahlung eine unmittelbare Wirkung auf den Kurs der Banknoten ausübten, gestalteten sich im Sommer 1696 sehr ungünstig für England, indem das wirkliche Disagio zu dessen Ungunsten im Juni ca. 16 %, im Juli und August 10—12 % betrug, was ein beständiges Abströmen des Edelmetalls zur Folge haben musste. Die Zahlung der Wechsel geschah in England während des Umlaufs der leichten Münzen fast ausschliesslich in Banknoten und kam bei der Einlösbarkeit der letzteren einer Zahlung in kuranten leichten Münzen gleich. Nach der Zahlungsstockung der Bank von England verlangten jedoch die Holländer die Zahlung ihrer Wechsel in klingender Münze, wogegen man in England Einspruch erhob.

---

[1]) Public Income and Expenditure. 1869 Part. I. Die grosse Ausgabe von Schatzkammerscheinen in der Höhe von £ 2,700,000 wird gewöhnlich in das Jahr 1696 verlegt. (R. Hamilton: The national debt. Mac Culloch'sche Ausgabe von Tracts, S. 553. Auch Macaulay und andere). Sie fand aber, wie erwähnt, erst im folgenden Jahre statt. Darüber siehe weiter S. 74 f.

[2]) L'Hermitage 15./25. Mai, 9./19. Juni, 12./22. Juni, 23. Juni — 3. Juli, 14./24, 21./31. August, 9./19. Oktober 1696.

Bis zur Regelung dieses Streites durch die Amsterdamer Handelskammer, welche sich Anfang Juni für die Barzahlungen entschied, erfolgte die Zahlung der Wechsel halb in Noten und halb in klingender Münze. Danach aber fielen die Noten der Bank auf 12 % unter Pari, während ihr Disagio sich bis dahin nur auf 5—6 % belaufen hatte. Die Regierung, die sich alle Mühe gab, den Kredit der Noten zu heben und sie auf Pari zu bringen, wollte für die Zahlung in Banknoten eintreten.[1]) Sie sah aber bald ein, dass sie zwischen der Zirkulation der Noten zum Disagio und derjenigen der klingenden Münze zu wählen habe, dass sich eine Gleichstellung beider unter den gegebenen Verhältnissen nicht erzwingen lasse und jede Begünstigung der Notenzirkulation den Umlauf der klingenden Münze erschwere. Sie liess deshalb ihren Einspruch gegen die Entscheidung der Amsterdamer Handelskammer fallen und beschränkte ihrerseits die Annahme der Noten an den Staatskassen.[2])

Dem Umstande, dass die holländischen Kaufleute auf Zahlung der Wechsel in klingender Münze bestanden, ist es zuzuschreiben, dass die klingende Münze seit Anfang August mehr und mehr im

---

[1]) Sie verbot am 13. Juli den Notaren, (durch welche damals die Proteste nur geschehen konnten), in den nächsten zwei Wochen diejenigen Wechsel zu protestieren, deren Acceptanten sie halb in Geld und halb in Noten einzulösen bereit waren. Darauf sank das Disagio der Noten sofort um 4—7 %. Diese Verordnung kam der Bank auch deshalb sehr zu gute, weil sie um diese Zeit auf sie gezogene Wechsel in der Höhe von £ 50,000 einzulösen hatte.

[2]) L'Hermitage 19./29. Mai, 5./15., 12./22. Juni, 23. Juni — 3. Juli, 14./24., 17./27. Juli, 30. Juli — 11. August 1696.

Die Depeschen von L'Hermitage erklären die schwankenden Wechselkurse, welche Houghton in „Improvement of Husbandry and Trade" wöchentlich zweimal angibt. Diese sind offenbar in denjenigen Umlaufsmitteln ausgedrückt, in denen die Zahlung — die von Mitte Mai bis Ende Juli halb in klingender Münze und halb in Noten und später bald in klingender Münze, bald in Noten, je nach der ausdrücklichen Vereinbarung, erfolgte — jeweilig stattfand. Hieraus erklären sich die missverständlichen Deutungen dieser Angaben seitens der Forscher, die sich mit den wirtschaftlichen Vorgängen dieser Periode befasst haben. Mac Leod (Theory and Pratice of Banking B. I. S. 397), der den niedrigen Wechselkurs bis zur Einziehung der leichten Münzen auf das Gewichtsmanko der letzteren zurückführt, glaubt mit Rogers, ohne den niedrigen Kurs von 28.10 am 21. August 1696 zu berücksichtigen, dass die Wechselkurse nach dem 4. Mai nicht in Banknoten, sondern nur in neuen Münzen ausgedrückt sind, und wundert sich über dessen

Umlauf erschien,[1]) während die Banknoten gleichzeitig im Werte fielen. Andererseits trug der Erfolg der Exchequer Bills dazu bei, die Zweifel bezüglich einer schliesslichen Erhöhung des Nennwerts der Münzen zu vermehren, und bewirkte, dass man diese mehr und mehr in Zahlungen zu verwenden begann.[2]) Der Rückkehr zu normalen Geldverhältnissen kam der Umschlag in den Wechselkursen, die Anfang September und noch mehr in der Folgezeit so weit stiegen, dass nun das Metall vom Ausland zufliessen musste, sehr zu statten.[3])

Obwohl also eine Besserung unverkennbar war, konnte von einer Beseitigung der Geldklemme so lange keine Rede sein, als

---

starke Schwankungen. Nach Houghton betrugen die Wechselkurse auf Amsterdam:

2. Mai bis 17. Juli 1696	30—30.6
24. Juli	29.3
31. Juli	38.7
7. August	33—32
21. August	28.10
11. September	35.2
20. Oktober	36.8
23. Oktober	31.8
6. November	37.4.

Die ausserordentlich hohe Kursangabe von 38.7 am 31. Juli ist offenbar ein Druckfehler und soll 33.7 heissen, eine Annahme, die auch dadurch bestätigt wird, dass der Kurs auf Rotterdam, welcher niemals mehr als 0.2 von demjenigen auf Amsterdam abweicht, am gleichen Tage 33.9 betrug. Vom 25. Dezember an verzeichnet Houghton die Wechselkurse separat in Metallgeld und in Noten.

L'Hermitage führt mitunter die Wechselkurse unter Angabe der Art der Zahlung an. So belief sich nach ihm der Wechselkurs auf Amsterdam:

1696	in Geld	in Noten	Disagio auf Banknoten
10. Juli	33	28	10—12 %
15. September	35.10	29.10	15½ %

[1]) L'Hermitage unterm 7./17. August vermerkt zum ersten Male: „La monnaye devient de jour en jour plus commune, depuis qu'on a obligé de payer les lettres de change en argent".

[2]) L'Hermitage vom 14./24. August: „Les guinees deviennent un peu plus communes et l'autre argent moins rare et la plus grande part des gens presentement ne croyent pas qu'on soit obligé de hausser le prix des espèces".

[3]) L'Hermitage berichtet schon unterm 15./25. September, dass die Metalleinfuhr aus Holland profitabel zu werden beginnt. Im Oktober befand sich der Kurs von 30.8 in Banknoten über Pari.

dessen eigentlicher Grund, der Zweifel an der Aufrechterhaltung des Münzfusses, weiter bestand. Die Agiotage in Noten dauerte fort, ebenso wurde die klingende Münze noch zum überwiegenden Teil zurückbehalten, weil der Zusammentritt des Parlaments bevorstand und man dessen Haltung zu den Währungsfragen abwarten wollte.[1])

Die Eröffnung des Parlaments erfolgte am 20. Oktober und nach Verlesung der Thronrede wurden im Unterhause auf Antrag von Montague mit grosser Mehrheit mehrere Resolutionen angenommen, in welchen das Haus seinen Entschluss kund gab, den bisherigen Münzfuss aufrecht zu erhalten und für alle finanziellen Rückstände aus der Regierungszeit des Königs aufzukommen.[2]) Dadurch wurden die Hoffnungen der Goldschmiede, Bankiers und aller derer, die das Metallgeld aufgespeichert hatten, um es nach der Herabsetzung des Münzfusses mit grossem Nutzen wieder in den Umlauf zu bringen, zunichte. Nun begann endlich das Geld wieder zum Vorschein zu kommen, die Schulden wurden bezahlt und Goldschmiede, welche noch zögerten, ihren Verbindlichkeiten nachzukommen, wurden durch Einbringung einer Bill, die sie zur Einlösung ihrer Noten zwingen sollte,[3]) alsbald eines Besseren belehrt.

Obwohl die Geldklemme erst allmählich dem normalen Zustande wich, so war das Vorgehen des Parlamentes doch von entscheidendem Einfluss und hatte den Erfolg, dass der auf dem Wirtschaftsleben lastende Druck von Tag zu Tag nachliess. Schon einige Tage nach der Parlamentsabstimmung fiel das Disagio der Banknoten um $^1/_3$, der Kurs der Tallies stieg und die klingende Münze erschien im Umlauf.[4]) Ein Gesetz vom 3. Dezember[5]) gestattete die Einfuhr und die Prägung von Gold, dessen Preis jetzt auf 3 £ 19 s. per Unze gesunken war.[6])

---

[1]) H. Haynes a. a. O. S. 149 ff. L'Hermitage 22. September — 2. Oktober, 29. September — 9. Oktober, 9./19. Oktober 1696.

[2]) Commons' Journals B. XI. S. 567.

[3]) L'Hermitage 20./30. November 1696. Commons' Journals B. XI. S. 648 (2. Januar 1697).

[4]) H. Haynes a. a. O. S. 149 bis 152. L'Hermitage 23. Oktober — 2. November 1696.

[5]) Stat. 8 Wil. III c. 1.

[6]) Der Kurs der Guineen wurde am 16. Februar 1698, bis zu welcher Zeit sie zu 22 s. 6 d. galten, auf 21 s. 6 d. herabgedrückt. Haynes S. 152.

Die Geldklemme war noch nicht vorüber, aber zur Vervollständigung der Münzreform beschloss die Regierung die Umprägung aller gehämmerten Silbermünzen, die als relativ vollwertig noch im Umlauf waren. Nach dem 1. Dezember 1696 sollten sie nur nach dem Gewicht 5 s. 2 d. per Unze gelten, von den Steuererhebern aber und von der Münze zu 5 s. 8 d., resp. 5 s. 4 d. per Unze angenommen werden; und ein Gesetz vom 3. Dezember verfügte ihre Einziehung und Umprägung durch Stempelpressen.[1]) Die Einziehung dieser Münzen, von denen noch ein Betrag von 3½ Mill. £ vorhanden war, steigerte allerdings zeitweilig die Geldnot, wie die zahlreichen Petitionen aus den Industriebezirken ans Parlament, zu denen die Massregel Anlass gab, beweisen.[2]) Sie bildete aber den eigentlichen Abschluss der grossen Münzreform, welche das Geldwesen auf die gesunde Grundlage stellte, die es sich in der Folgezeit bewahrt hat.[3])

Hatte die Parlaments-Abstimmung am 20. Oktober den Hauptgrund der starken Geldnot, die Knappheit an kuranten Münzen, beseitigt, so fuhr doch der Handel bis zum Jahre 1697 fort, unter den schwierigen Kreditverhältnissen zu leiden. Der Staatsaufwand der letzten Jahre hatte die Kapitalkraft des Landes stark in Anspruch genommen, ein Misstand, der unvermindert fortbestand, während die Kapitalerzeugung im Vergleich zu früheren Jahren einen nicht unerheblichen Niedergang erfahren hatte. Ausser durch die allgemeine Kapitalnot wurde der öffentliche Kredit durch die missliche Lage der Staatsfinanzen und den schlechten Kreditstand

---

[1]) Stat. 8 Wil. III. c. 2 und c. 6.

[2]) Commons' Journals B. XI. S. 573—608.

[3]) Die grosse Umprägung wurde hauptsächlich in den Jahren 1696 und 1697 durchgeführt; in dieser Zeit wurden nach Haynes, a. a. O., an Silbermünzen hergestellt:

Im Jahre 1696 £ 2,715,508 (aus beschnittenen Münzen),
„ „ 1697 £ 3,621,742 (aus gehämmerten vollwichtigen Münzen).
£ 6,337,250.

Ein kleiner Betrag aus Silbergeschirr geprägten Geldes ist in diesen Ziffern mit inbegriffen. Nach Rüding (Annals of the coinage B. II. S. 57) wurde die grosse Prägung erst im Jahre 1699 abgeschlossen. Nach ihm betrug die Gesamtsumme der geprägten Münzen £ 6,882,908 19 s. 7 d. — Die dem Staate durch die Münzreform erwachsenen Ausgaben erreichten eine Höhe von £ 2,779,968, wovon £ 2,659,362 auf das Gewichtsmanko der leichten Münzen und £ 120,606 auf die Prägungskosten entfallen. (Return of public income and expenditure 1869.)

der Bank von England, deren Noten in der ersten Hälfte des Jahres das Disagio von 19—24% aufwiesen, verteuert.

Das Parlament war zwar mit allen Mitteln bestrebt, das Vertrauen zum Staate und seiner schwebenden Schuld durch die Anweisung neuer Steuern zu ihrer Sicherstellung zu befestigen, nichts destoweniger standen die Tallies über 20% unter Pari, ja bisweilen verloren sie sogar über 50%. Auch die drakonischen Gesetze gegen die unersättliche Gier der Kapitalisten und Spekulanten blieben wirkungslos, so lange das Schatzamt nicht imstande war, die Zinsen der Tallies regelmässig zu zahlen oder die verfallenen Tallies einzuziehen. Es wurde auch geklagt,[1]) dass der hohe Profit, welchen die letzteren zu so niedrigem Kurse den Kapitalisten gewährten, und die starke Agiotage, welche in ihnen und in Banknoten existierte und viel Kapital absorbierte, dieses vom Handel ablenkten und den Zinsfuss erhöhten.

Zur Gesundung dieser abnormen Verhältnisse im öffentlichen Kreditwesen, wozu alle die Gesetze gegen die Agiotage nichts vermochten, trugen vor allem zwei Massnahmen viel bei, nämlich: die Einziehung eines Teiles der Tallies und Banknoten mittelst Subskription zur Vermehrung des Bankkapitals und die Ausgabe neuer Schatzkammerscheine. Die Regierung hatte Ende 1696 zur Retablierung des Kredits der Tallies und der Bank die Absicht, Tallies und Banknoten in der Höhe von 5 Mill. £[2]) mit dem Bankkapital zu verschmelzen. Nach heftigem Widerstand[3]) gab die Bank schliesslich nach und stimmte, gegen Erweiterung ihrer Privilegien und Verlängerung des Freibriefes bis zum Jahre 1710[4]), der Erhöhung ihres Kapitals mittelst einer zu eröffnenden Subskription zu. Diese letztere ergab bis zum Schlusstage, den 24. Juni 1697, eine Summe von £ 1,1001,171 10 s., wovon $^4/_5$ in Tallies und $^1/_5$ in Banknoten eingezahlt wurden. Diese Subskription setzte die Bank in den Stand, die 20 £-Noten einzuziehen und die Einlösung der übrigen alten Noten zu beschleunigen. Die Ankündigung einer

---

[1]) L'Hermitage, 3./19. März, 30. März — 9. April, 11./21. Juni, 16./26. Juli 1697.

[2]) „A letter to a friend concerning credit and how it may be restored to the Bank of England", S. 8.

[3]) Der Widerwille der Aktionäre gegen die Vermehrung des Kapitals zeigt sich in dem Pamphlet: „Arguments and reasons for and against engrafting upon the bank of England Tallies" etc. (1696?)

[4]) Stat. 8 u. 9 Wil. III. c. 20.

Dividende von 23½% für die zwei vergangenen Jahre und der Friedensschluss von Ryswick brachten endlich ihre Noten auf Pari.[1])

Die Ausgabe der Schatzkammerscheine im Jahre 1696 war, wie wir gesehen, nur bis zu einem sehr bescheidenen Betrage geschehen; nun aber wurde die Regierung durch die neu eingeführte Kopfsteuer in Stand gesetzt, im April eine Summe von £ 400,000 aufzubringen und auf diese Sicherheit neue Scheine in Beträgen von 5 £ bis 100 £ und in der Höhe von £ 1,500,000 auszugeben. Durch Verdoppelung des Garantiefonds wurde ihre Höhe im Juli auf insgesamt £ 2,700,000 gebracht. Sie wurden zur Zahlung der Schulden des Staates verwendet, und nachdem sie einmal zur Zahlung von Steuern (mit Ausnahme der Landsteuer) gedient hatten, jederzeit auf Verlangen eingelöst. Da sie einen Zins von 7½% trugen, (5 d. per diem) wurden sie — besonders die kleinen Noten — bald mehr als bares Geld geschätzt.[2])

Die Ausgabe der Schatzkammerscheine war vor allem eine Finanzmassnahme, eine für den Staat wie für die Gläubiger vorteilhafte und bequeme Anleihe, und setzte in Verbindung mit den Einkünften der neuen Steuern die Regierung in den Stand, ihren Verbindlichkeiten regelmässiger zu genügen und den Kredit der Tallies zu erhöhen. Andererseits aber entsprach die Ausgabe dieser Scheine, die infolge ihrer Einlösbarkeit in klingender Münze dieser gleichkamen, dem dringenden Bedürfnis nach Vermehrung der Umlaufsmittel.

Die auf die Retablierung des allgemeinen Kredits gerichteten Bemühungen der Regierung wurden durch die Aussicht auf das baldige Zustandekommen des Friedens mächtig gefördert, und führten dem Handel und der Produktion frische Impulse zu. Die Bank von England war schon imstande, den Zins auf die neuen Depositen, welche sie in klingender Münze zurückzahlte, von 6% auf 3% herabzusetzen. Ende August hatte sich die Lage des Geldmarktes schon derart gebessert, dass man noch vor dem

---

[1]) L'Hermitage 1./16. April, 4./14., 8./18., 16./26. Juni, 25. Juni — 5. Juli 23. Juli — 2. August, 13./23. August, 27. August — 6. September 1697.

[2]) L'Hermitage 16./26. März, 26. März — 5. April, 23. April — 3. Mai, 11./21. Mai, 4./14., 8./18. Juni, 23. Juli — 2. August, 3./13. August 1697.

Public Income and Expenditure, 1869 (Nr. 366) Part. I.

bevorstehenden Friedensschluss (11. September) eine Herabsetzung des gesetzlichen Zinsfusses auf 4% für möglich hielt.[1])

Nach den schmerzlichen Jahren und nach den durch einen kostspieligen Krieg nach aussen und die Geldwirren im Inneren verursachten Verlusten nahm das wirtschaftliche Leben einen neuen Aufschwung. Die folgenden Ausweise des englischen Aussenhandels bilden zugleich einen Gradmesser des wirtschaftlichen Niederganges während des Krieges, obgleich das Jahr 1697 teilweise schon in die Friedenszeit fällt.

Er betrug nämlich:[2])

Der Import	Der Export
1697 — £ 3,482,586	£ 3,525,906
1698 — £ 4,732,360	£ 6,522,104
1700 — £ 5,970,175	£ 7,302,716.

Es obliegt uns jetzt, unsere Aufmerksamkeit einem anderen Auswuchse des anormalen wirtschaftlichen Lebens jener Epoche zuzuwenden. Wohl zum erstenmale in der Geschichte Englands begegnen wir in jenen Tagen der Manie zur Bildung von Kapitalassoziationen, wie sie im XVIII. und XIX. Jahrhundert periodisch wiederkehren, und dem intensiven Handel in Aktien und Staatseffekten, wie er einer regen Spekulationsperiode eigen ist.

Zu allen Zeiten haben sich einzelne Leute gefunden, welche die Menschheit durch phantastische Projekte und Erfindungen beglücken zu wollen erklärten. Es hat ihnen auch zuweilen nicht an gläubigen Anhängern gefehlt, die aus ihrer Vertrauensseligkeit allerdings meistens nur die Überzeugung von der Wahrheit des Satzes gewannen, dass der eigene Schaden gescheit mache.

Solche Projekte und Erfindungen wurden besonders unter Karl I. ermutigt, der im Verkauf von Patenten eine der Einnahmequellen sah, durch die er ohne Parlamentsbewilligungen auszukommen versuchte. Unter seinen Nachfolgern war es vor allem Prinz Rupert, die sich solcher phantastischer Vorschläge annahm.

---

[1]) L'Hermitage 30. Juli — 10. August, 13./23. August, 27. August — 6. September 1697.

[2]) Sir Ch. Whitworth: Tables of Import and Export of Gr. Britain.

Unter diesen befand sich ein Taucherapparat, mit dessen Hilfe und vom Glück begünstigt, Sir William Phipps auf der Suche nach versunkenen Schätzen £ 200,000 in spanischen Münzen aus den westindischen Gewässern hob, wo eine mit Silber beladene spanische Flotte gesunken war.[1]) Aber alle diese Projekte, die meistens ein derartig phantastisches oder unpraktisches Gepräge trugen, dass sie die Bubble-Projekte des Jahres 1720 in den Schatten stellen, tauchten vereinzelt auf, gewannen keine grosse Beachtung und Unterstützung und führten nur in wenigen Fällen zur Bildung von Aktiengesellschaften.

Einen sehr günstigen Boden für Projekte und Kollektivunternehmungen[2]) dieser und anderer Art schuf der Krieg mit Frankreich. Die Unterbindung der französischen Einfuhr veranlasste die Gründung zahlreicher Unternehmungen zur Erzeugung der früher aus dem Nachbarlande bezogenen Waren. Auf diese Weise entstanden Fabriken zur Verfertigung von Papier verschiedener Art, von Hüten, Seiden-Waren (Lustrings, Alamodes), Leinen etc. Die Bedürfnisse des Krieges gaben Anlass zur Bildung von Gesellschaften zur Herstellung von Salpeter, Pulver und Waffen.

Diese Unternehmungen waren umsomehr willkommen, als viele Kapitalisten infolge des Niederganges des auswärtigen Handels gezwungen waren, sich nach einer anderweitigen Vermögensanlage umzusehen. Diejenigen, die in den Staatsanleihen der Zeit mit Recht die profitabelste Nutzung ihres Besitzes sahen, fanden in den Aktien der neuen Gesellschaften eine sehr bequeme und jederzeit realisierbare zeitweilige Anlage, bis die Bedürfnisse der Regierung sie wieder auf den Geldmarkt brachten.[3]) Die normalen Verhältnisse der wirtschaftlichen Tätigkeit waren durch den Krieg gestört, der auswärtige Handel war aus seinen geregelten Bahnen gedrängt, und die Unsicherheit wurde durch die nachfolgenden Münzwirren vermehrt; unter diesen Umständen wurde der Geist der Spekulation lebhaft, die Sucht nach schnellem Gewinn ange-

---

[1]) Anderson, Origin of Commerce, unter dem Jahre 1680 (B. II, S. 550)

[2]) Bis zum Jahre 1689 waren die Ostindische, Guineea- und Hudson-Bay Kompanien scheinbar die einzigen Aktiengesellschaften. In der „Collection" von Houghton werden seit dem 6. April 1692 ausserdem Aktien von 5 anderen, nämlich: Papier-, Leinen-, Kupfer-, Glas- und Wrack-Gesellschaften erwähnt.

[3]) Houghtons „Collection" vom 15. Juni 1694.

regt und fand seinen Ausdruck im Auftreten von zahlreichen Projekten, welche sich immer mehr von der Vernunftmässigkeit entfernten und zu Schwindelprojekten entarteten, deren Zweck nur war, den Urhebern auf Kosten anderer zu nutzen.

Die Gründungsmanie scheint im Frühling und Sommer 1694 ihren Höhepunkt erreicht zu haben, erstreckte sich aber noch durch das Jahr 1695. Neben den erwähnten Versuchen zur Verpflanzung der französischen Industrie nach England erschienen Projekte zur Etablierung von Bankanstalten, zur Ausbeutung von Bergwerken im In- und Auslande, zur Vervollkommnung von Tauchapparaten und zu ihrer Verwertung zum Fischen und zur Hebung von gesunkenen Schiffen und Schätzen; zur Fabrikation von Glas-, Leder- und Lackwaren, Verbesserung von Lampen u. a. m.; zur Errichtung von Wasserwerken und Versorgung der Stadt mit frischem Wasser; zur Gründung von neuen Kolonien in Nordamerika und Westindien; zum Trockenlegen von Sümpfen und Morästen und zur Entwässerung von Minen mittels Pumpanlagen; zur Verwertung von verschiedenen Entdeckungen und Erfindungen und zu verschiedenen anderen Zwecken.[1])

Mitten in dieser Spekulationszeit wurde die Bank von England gegründet und ihr Erfolg rief eine Anzahl von Projekten zur Errichtung von Land- und Notenbanken hervor.[2]) Von dem bedeutendsten dieser Bankprojekte, der Landbank Dr. Chamberlains, war schon die Rede. Unter den übrigen sind zu erwähnen: die Orphans Bank, die von einem Konsortium durch Ankauf einer von der Regierung den Waisen Londons bewilligten Rente gegründet wurde, und die Millionbank, welche durch eine Subskription von Besitzern der Billette der sog. Millionenlotterie und der 14 prozentigen Annuitäten, wobei diese Wertpapiere anstatt des Geldes für die

---

[1]) Eine Darstellung des Gründungsfiebers dieser Zeit gibt ein zeitgenössisches Pamphlet: „Angliae tutamen: or the safety of England. Being an account of the Banks, lotteries, diving, draining, lifting and other engines and many pernicius projects now on foot; tending to the destruction of trade and commerce and the impoverishing of this realm". By a person of honour London 1695.

[2]) L'Hermitage berichtet vom 17./27. September und 15./25. Oktober 1695: „Tout fourmille de banques." „Le nombre de banques se multiplient si fort, qu'on en compte présentement jusqu' à 7, chacune pretendant être un jour plus profitable que les autres et moins sujette à des risques."

gezeichneten Summen angenommen wurden, zustande kam.[1]) Diese Bankgründungen sind von besonderem Interesse, weil sie zeigen, dass die Aktienbanken in England, nicht nur die privilegierten (chartered), wie die Bank von England, sondern auch die auf Grund eines Notariatkontrakts begründeten, wie die Millionbank, bei ihrer Entstehung den Besitz einer staatlichen Rente als unentbehrliche Voraussetzung ihres Bestehens und der Sicherheit ihres Kredits betrachteten. Die Aktienbanken waren vor allem Genossenschaften von Staatsgläubigern,[2]) und dieses Prinzip wurde später auf die Organisation anderer privilegierter Gesellschaften, wie der Neuen Ostindischen Kompagnie, welche 1698 gegründet wurde, und deren Grundkapital im Betrage von 2 Mill. £ dem Staate geliehen wurde, und der Südseegesellschaft, von welcher im nächsten Kapitel die Rede sein wird, übertragen. Ausser der Bank von England war die Millionbank die einzig erfolgreiche[3]) von den in dieser Zeit projektierten Banken; die übrigen konnten, sofern sie wirklich ins Leben traten, die gegenseitige Konkurrenz und die Krisis des Jahres 1696 nicht überstehen.[4])

Die Minengesellschaften zur Ausbeutung von Gold-, Silber-, Kupfer-, Eisen-, Blei-, Kohlen-, Salz- und anderen Minen erfreuten sich wie in späteren Spekulationsperioden einer besonderen Beliebtheit und wurden von Schwindelunternehmern besonders bevorzugt. Eine ebenso starke Zugkraft übten die zahlreichen Wrack-Gesellschaften aus, die nach dem Beispiel von Sir W. Phipps nach gesunkenen Schiffen und Schätzen in der Südsee und an den Küsten von Europa suchten, aber nur einige alte Kanonen zu Tage förderten.

Zu den nützlichsten Unternehmungen gehörten die Wasserleitungs-Gesellschaften (New-River, Thames, York, Buildings etc.). Diejenigen unter ihnen, welche sich von der Spekulation fern

---

[1]) Anderson, a. a. O. B. II. S. 613. L'Hermitage, 17./27. Mai 1695.

[2]) Dieser Erscheinung begegnen wir übrigens auch auf dem Kontinent, und die Banken von Venedig und Genua sind aller Wahrscheinlichkeit nach auf demselben Wege entstanden.

[3]) Die Millionbank prosperierte bis zum Jahre 1796, als sie sich auflöste und ihr Grundkapital zum Parikurse auszahlte (J. B. Martin: The Grashopper in Lombardstreet. 1892, S. 142).

[4]) L'Hermitage 11./21. Mai 1697.

hielten, kamen zur erfolgreichen Ausführung;[1]) die anderen verfielen dem Schicksal der übrigen Projekte und bereicherten nur die Gründer auf Kosten der unwissenden Aktionäre, welche die Aktien zu hohem Preise gekauft hatten und entweder ihre Einlagen verlieren oder die Unternehmung ohne genügenden Profit fortsetzen mussten. Auf diese Weise gerieten viele nützliche und Erfolg versprechende Unternehmungen nach gutem Beginne bald in Verfall.[2]) Andere Unternehmungen, die an und für sich Aussicht auf Gelingen boten, wurden durch das gleichzeitige Auftreten einer Menge Konkurrenzgesellschaften,[3]) eine der Ursachen, die in einer Spekulationsperiode die meisten und selbst gutgemeinten Projekte scheitern lassen, vereitelt.

Mit wenigen Ausnahmen gingen alle diese Gesellschaften der Spekulationsperiode im kritischen Jahre 1696 zu Grunde.[4]) Übrig blieben nur die Freibriefe derjenigen Korporationen, welche solche erlangt hatten. Diese Freibriefe dienten dann im Jahre 1720 als Grundlage zur Bildung neuer Gesellschaften.

Eine Folge der Spielsucht dieser Spekulationsperiode waren die Lotterien, welche „sich wie die Pest über das ganze Königreich verbreiteten“ und gewöhnlich die ärmeren Klassen zu Gunsten der Projektmacher ausbeuteten. Schlimmer als die Geldlotterien waren die Warenlotterien, durch welche „unglaubliche Quantitäten von verdorbenen Waren jeder Art und zu hohem Profit abgesetzt wurden.“[5])

Die Spekulation in Aktien war eine sehr rege und wurde befördert durch die Kleinheit der letzteren, die gewöhnlich zum Preise von 10—22 s. ausgegeben und bald mit einer Prämie von 3—15 £ notiert wurden.[6]) Dem Börsenspiel war besonders der ausserordentlich schwankende Kurs günstig, der während der

---

[1]) Die New-River Company, die erste dieser Wasser-Gesellschaften, existiert noch jetzt und ist die reichste Wasser-Gesellschaft Londons.

[2]) Report of Commissioners of Trade, vom 25. November 1696 (Commons' Journals B. XI. S. 593—595).

[3]) „Angliae Tutamen etc.“ S. 31.

[4]) Houghton führt in seiner Zeitung ca. 55 solcher Gesellschaften an, die in den Jahren 1694, 1695 und im grössten Teil des Jahres 1696 entstanden waren. Nach dem 4. Dez. 1696 fällt ihre Zahl auf 6.

[5]) „Angliae Tutamen“.

[6]) A. a. O. S. 18.

Zahlungsstockung die grossen Mengen der Regierungseffekten, die Noten der Bank von England und die Aktien der grossen privilegierten Aktiengesellschaften wie der Hudson-Bay und der Ostindischen Company und der Bank von England auszeichnete.[1]) Die Regierung versuchte im Jahre 1697 dem fortdauernden regen Börsenspiel[2]) speziell in Tallies und Banknoten entgegenzutreten, indem sie das Maklerwesen regulierte und gestützt auf eine Klausel der Bankakte des Jahres 1697 eine Verfügung erliess, wonach der Kauf und Verkauf der Tallies zu einem Disagio von über 6% nach dem 10. Juni 1697 verboten wurde.[3]) Die Wirkung dieses Verbots war aber, dass die Tallies kurz vor dem 10. Juni 54% unter Pari sanken und nach diesem Datum der öffentliche Handel mit ihnen ganz aufhörte,[4]) bis die Rückkehr des Friedens und die Wiederaufnahme der Zahlungen der Bank von England ihren Preis wieder in die Höhe trieb.

Die Gründungsmanie, welche in den Jahren 1694 und 1695 in England herrschte, blieb nicht auf dieses Land beschränkt, sondern führte in Schottland im Jahre 1695 einerseits zur Gründung

---

[1]) Einige Beispiele werden genügen, um zu zeigen, wie beträchtlich die Fluktuationen der Aktienkurse dieser grossen Gesellschaften waren. Die Aktien der Hudson-Bay-Company fielen von Juni 1692 bis Juli 1694 nach starken Schwankungen von (in Pfund St.) 250 auf 130; sie stiegen dann bis 220 im Juni 1695, um bis Januar 1697 auf 80 zu fallen. Die Aktien der Ostindischen Company fielen von 146 im Februar 1693 auf 66 im März des nächsten Jahres und nach starken Schwankungen standen sie im April 1697 auf 37. Die Kursschwankungen der Aktien der Bank von England ersieht man aus folgenden Daten: Am 26. Oktober 1694 betrug ihr Kurs 103, am 2. November 57, am 10. Januar 1696 108, am 16. Oktober 60, am 17. September 1697 97. (Nach Houghton Kursangaben a. a. O.)

An diesen Fluktuationen trugen vor allem die Unsicherheit des Handels der zwei zuerst genannten Kompanien und der schwankende Kredit der Bank von England die Schuld und bei der starken Agiotage spiegelten sie sich im Kurs der Aktien in übertriebener Weise wieder.

[2]) Das Börsenspiel wurde mit der entwickelten Technik, welche es in Holland schon im 17. Jahrhundert erreicht hatte, nach der Revolution in England eingeführt. Die Beschreibung des Börsenspiels in „Collection for husbandry and trade“ (N. N. 98—102, Juni und Juli 1694) zeigt, dass dessen Technik in allen ihr eigentümlichen Spielarten und Missbräuchen seitdem keine wesentliche Änderung erfahren hat.

[3]) Akte gegen die Missbräuche der Börsenmakler in Statute at large 8 und 9 Wil. III.

[4]) L'Hermitage 11./22. Juni, 13./23. August 1697.

einer nützlichen Anstalt, der Bank von Schottland, andererseits zur Bildung des berüchtigten Darienprojekts. Der Urheber beider Unternehmungen war der gleiche William Paterson, dem die Bank von England ihre Existenz verdankt. Die Bank von Schottland erwies sich von grossem Nutzen für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes und war daselbst bis 1727 die einzige Aktienbank.

Einen tragischen Ausgang nahm dagegen das zweite Projekt des kühnen Unternehmers, der die Nüchternheit eines klugen Finanzmannes mit den abenteuerlichen Neigungen eines Freibeuters verband. Sein Plan bezweckte die Errichtung einer eigenen schottischen Gesellschaft für den Handel mit Indien und die Gründung eigener schottischer Kolonien und fand bei dem schottischen Parlamente und Volke eine begeisterte Aufnahme. Die „Schottische Gesellschaft für den Handel mit Afrika und beiden Indien" wurde am 26. Juni 1695 mit einem Freibrief ausgestattet, begann aber ihre Tätigkeit erst im Jahre 1698 mit der unter Patersons Führung erfolgten Gründung einer Kolonie auf dem Isthmus von Darien (jetzt Panama), den er als den geeignetsten Punkt zur Errichtung des Stapelplatzes für den Güteraustausch zwischen Europa und Asien betrachtete. Das Unternehmen fand jedoch schon im nächsten Jahre infolge der ungünstigen klimatischen Verhältnisse, des Widerspruchs der Spanier, und der Eifersucht Englands ein klägliches Ende, und das Land hatte, abgesehen von den vielen Menschenleben (von 1200 Kolonisten kehrten kaum 100 zurück) einen Vermögensverlust an £ 400,000, der das schottische Volk bei seiner damaligen Armut wie eine grosse wirtschaftliche Katastrophe traf und auf alle Klassen zurückwirkte, zu beklagen.[1])

Das wirtschaftliche Leben Englands bietet in den Jahren 1692 bis 1697 eine Reihe von Erscheinungen, welche für die Erkenntnis der Ursachen und des Wesens der Wirtschaftskrise von grosser Bedeutung sind. Fassen wir noch einmal die wesentlichsten Merkmale der Zeit zusammen, so sehen wir, dass diese sich als eine durch einen anstrengenden kostspieligen Krieg, durch Störung des Aussen-

[1]) In Schottland schrieb man das Scheitern der Unternehmung der Feindseligkeit Englands zu. Als daher im Jahre 1706 die Unionsfrage erörtert wurde, forderten und erlangten die Schotten von England eine Vergütung der ihnen durch das Misslingen der Expedition verursachten Verluste. Die beste Darstellung des Projekts und der Expedition von Darien gibt Macaulay: „History" B. V. S. 200—234.

handels, durch Missernten und Geldwirren hervorgerufene Periode anormaler Gestaltung des Wirtschaftslebens darstellt.

Unter den durch die anormalen Verhältnisse gezeitigten Erscheinungen ist vor allem die Spekulationssucht zu nennen. Der Krieg und die französischen Kaperschiffe hatten durch Störung des auswärtigen Handels die Unternehmungslust und das Kapital gezwungen, neue Verwertungswege im Inlande zu suchen. Dies hatte die Gründung neuer Industrien und die Bildung von Aktiengesellschaften zur Folge, die sehr bald in eine förmliche in den Jahren 1694 bis 1695 am ärgsten wütende Manie ausartete. Nach dem Zusammenbruch der letzteren während der Geldklemme 1695—1696 fand die aufgeregte Spekulationslust in der heftigen Agiotage in Banknoten und Staatssicherheiten ihren Ausdruck. Jedoch trug die Spekulation an der Krise von 1695 und 1696 direkt nicht Schuld, sie war aber eine sehr bezeichnende Begleiterscheinung der anormalen Verhältnisse, welche die Krise hervorbrachten.

Das auffälligste Kennzeichen der Epoche ist aber die Geldverschlechterung, die als die eigentliche und direkte Ursache der Geldkrisis zu gelten hat. Ursprünglich durch die primitive Prägung der Silbermünzen ermöglicht, wurde die Geldverschlechterung besonders durch die infolge der ungünstigen Zahlungsbilanz benötigte Metallausfuhr veranlasst, die ihrerseits durch die Kriegsausgaben und die Getreideeinfuhr bedingt war. Als Folgen der Hand in Hand gehenden Geldverschlechterung und der Metallausfuhr tritt dann eine Steigerung des Kurses der Guineen, ein enormer Fall der Wechselkurse, eine Umwälzung in den Preisverhältnissen und eine Erschwerung des Gütertausches auf. Die schwankende Haltung und die Untätigkeit, welche Regierung und Parlament in der Münzpolitik zuerst an den Tag legten, begünstigten die Geldverwirrung, bis endlich die unabweislichen Erfordernisse der Volkswirtschaft und der Staatsfinanzen zu einer radikalen Abhilfe durch die Gesetzregelung führten.

Aber auch dann erfuhr die praktische Durchführung der Reform in der langsam bewerkstelligten Umprägung eine weitere und höchst schädliche Verzögerung. Als erste Folge der allgemeinen Umprägung und der Wiederherstellung des alten Münzfusses stellte sich eine ausserordentliche Geldklemme, ein fast gänzlicher Mangel an Geld ein. Die Folge der Geldkrisis waren allgemeine Zahlungsschwierigkeiten, wobei die Bank von England und alle Goldschmiede-

Bankiers die Zahlungen einstellen mussten. Die Finanznot des Staates in diesem Augenblicke, wo dessen Kredit mit der Herstellung des gesunden Münzwesens aufs engste verknüpft war, erzeugte ein Misstrauen in die Macht des Staates zur Durchführung der Massregeln, die zur Gesundung des Geldwesens erforderlich waren, und verlängerte die Geldkrisis mit allen ihren Nachteilen. Handel und Industrie lagen brach und das wirtschaftliche Leben war desorganisiert.

Das Vertrauen kehrte erst wieder, als das Parlament durch seine feste und konsequente Haltung bewiesen hatte, dass es sich in seinem Entschlusse, die Geldwirren und die Staatsfinanzen zu regeln, durch Umtriebe der Gegner der Regierung nicht beirren lassen werde. Nun begann auch das zurückgehaltene Bargeld wieder im Umlaufe zu erscheinen. Die erhöhte Tätigkeit der Münze, die Ausgabe eines grösseren Betrages in Schatzkammerscheinen und die Wiederherstellung des Kredits der Noten der Bank von England vermehrten in der Folge die Menge der Umlaufsmittel und stellten die normalen Verhältnisse des Güterumtausches her.

Die wirtschaftlichen Störungen, welche England im Jahre 1695 durch die Münzverschlechterung und im Jahre 1696 durch die Geld-, Kredit-, Bank- und Finanzkrisis durchzumachen hatte, gehören durch ihre Vielseitigkeit und Kompliziertheit zu den schwersten, welche dieses Land der Krisen in der neueren Zeit zu bestehen gehabt hat. Ihre Eigentümlichkeit und Schwere lag darin, dass sie vor allem das Geld, den Faktor allen Gütertausches, auf welchem unsere arbeitsteilige und privatwirtschaftliche Volkswirtschaft beruht, trafen und durch dieses das ganze wirtschaftliche Leben in Mitleidenschaft zogen. Wir werden später Krisen begegnen, welche durch Unzulänglichkeit der Umlaufsmittel hervorgerufen werden, wie beispielsweise diejenige vom Jahre 1839, als die Bank von England durch eine starke Metallausfuhr in Gefahr kam, ihre Zahlungen einstellen zu müssen. Die Störung des Kredits, neben dem Gelde des Hauptfaktors des Güterverkehrs, bildet eine regelmässige Begleiterscheinung aller Unterbrechungen und Beunruhigungen des normalen wirtschaftlichen Entwicklungsganges. Die Jahre 1695 bis 96 aber bieten uns das einzig dastehende Beispiel einer wirtschaftlichen Krise, welche durch die Paralysierung des Grundfaktors des Gütertausches, des Geldes, und zwar zuerst durch die Geldverschlechterung und dann durch die Einziehung der Geldmittel verursacht wurde.

Kapitel III.

Die Krediterschütterungen in der ersten Hälfte des XVIII. Jahrhunderts.

Der Ansturm auf die Bank im Jahre 1708. — Die Südseespekulation. — Die Staatsschulden. — Entstehung der Südseegesellschaft. — Konversion des Jahres 1717. — Das „Projekt" der Südseegesellschaft. — Agiotage in S. S. Aktien. — Bubble und Agiotage in Bubble-Anteilen. — Rückgang des Kurses der S. S. Aktien. — „Scire facias" gegen die Schwindelgesellschaften. — Börsenkrisis. — Kredit- und Geldkrisis. — Wirkung der Agiotage und der folgenden Krisis. — Parlamentarische Untersuchung über die Ausführung des „Projekts". — Bestrafung der Schuldigen. — Massnahmen zur Herstellung des Kredits. — Ursachen und Beschaffenheit des Spiels in S. S. Aktien. — Spekulation in Holland. — **Die Handelsschwierigkeiten des Jahres 1727.** — **Die Panik des Jahres 1745** („Der schwarze Freitag").

Der Ansturm auf die Bank von England im Jahre 1708.

Die Bank von England war aus dem Kampf mit den zahlreichen Schwierigkeiten der kritischen Jahre 1695 und 1696 siegreich hervorgegangen. Aber die Unsicherheit der politischen Zustände in England zu Beginn des XVIII. Jahrhunderts, vor allem die Umtriebe der Jakobiten, taten ihrem Kredit oft Abbruch. Im Jahre 1708 lief sie ernstlich Gefahr, ein Opfer dieser Verhältnisse zu werden. In diesem Jahre gaben die Wühlereien der jakobitischen Partei in Verbindung mit den Gerüchten, wonach in Frankreich Vorbereitungen getroffen wurden, um durch einen Einfall in Schottland einen Aufstand zu entfachen, Anlass zu einer Panik, und bewirkten einen plötzlichen Fall der Staatspapiere um 14—15%. Dies gab andererseits den Feinden der Regierung und der Bank eine willkommene Gelegenheit zur Bewerkstelligung eines Ansturmes auf die letztere.

Wie bei einem früheren Anlasse waren auch diesmal die Goldschmiede besonders eifrig an der Arbeit, um das verhasste Institut

zur Zahlungseinstellung zu zwingen. Es wird berichtet,[1]) dass der bedeutendste unter ihnen, Sir Joshua Child, Banknoten in der Höhe von 100,000 £ zur Einlösung präsentierte. Ein zweiter brachte ebenfalls eine sehr beträchtliche Summe.

Allein glücklicherweise stand der Eifer, womit die Freunde der Bank für die Erhaltung der letztern eintraten, nicht hinter dem ihrer Gegner zurück. Der Lord Treasurer Godolphin gestattete ihr, den Zinsfuss der Banknoten auf die Dauer von 6 Monaten von 3% auf 6% zu erhöhen; und viele Personen von der Aristokratie und der Bürgerschaft stellten der Bank bedeutende Summen zur Verfügung. Dadurch und durch Aufforderung an die Aktionäre zur Zahlung von 20% des Grundkapitals überstand sie die Schwierigkeiten, welche die Zweifel an der Beständigkeit der tatsächlichen politischen Verhältnisse heraufbeschworen hatten.[2])

Diese vorübergehende Kreditstörung blieb ohne ernste Folgen für das wirtschaftliche Leben. Eine neue, überaus starke Erschütterung des letzteren erfolgte erst wieder im Jahre 1720 in der Form einer beispiellos dastehenden Börsenkrise, welche, wenn sie auch nicht wie die Geldwirren von 1695—1696 eine förmliche Desorganisation der wirtschaftlichen Verhältnisse herbeiführte, diese doch aufs schwerste in Mitleidenschaft zog.

Die Südseespekulation.

Das erste Viertel des XVIII. Jahrhunderts ist eine merkwürdige Zeit in der Geschichte der Staatsschulden. Die langen und teuren Kriege, in erster Linie jener um die spanische Thronfolge, hatten Frankreich an den Rand des Ruins gebracht, und die übrigen europäischen Mächte, besonders England, in dem Masse in Schulden gestürzt, dass ihr Staatshaushalt stark belastet, ihr Kredit stark geschädigt und die gesamte Volkswirtschaft infolge der Vermehrung der Steuern und der Gefährdung des öffentlichen Kredits aufs tiefste beeinflusst wurde. Diese durch die enorme Schuldenlast hervorgerufenen Verhältnisse trieben im ersten Viertel des XVIII. Jahrhunderts zu jenen gewaltigen finanziellen Revolutionen, welche zweien der reichsten Staaten Europas,

[1]) Daniel Defoe: Anatomy of the Exchange Alley S. 28. ff.
[2]) Anderson, a. a. O. B. III. S. 30.

England und Frankreich, die schwersten Wunden schlugen. Das Jahr 1720 ist in dieser Hinsicht das merkwürdigste in den Annalen der europäischen Völker. Nach einer langen Periode der Verschuldung kam die Liquidation, welche um so schmerzhafter ausfiel, als bei ihrer Durchführung künstliche Mittel und die niedrigen Leidenschaften der Menschen eine grosse Rolle spielten.

Bei dem Tode Ludwigs XIV. belief sich die französische Staatsschuld auf $3^1/_2$ Milliarden Livres, die Finanzen befanden sich im Zustande der äussersten Unordnung, die Bevölkerung war verarmt und seufzte unter dem Drucke der Steuerlast.[1]) Da die Zustände unerträglich wurden, sann man auf Abhilfe durch ausserordentliche Mittel und verfiel auf das Law'sche System, das, statt die ersehnte Kräftigung der Staatsfinanzen herbeizuführen, die ganze Nation vollends dem Ruine auslieferte.

In England fand dieser abenteuerliche Plan in dem Projekte der Südseegesellschaft ein würdiges und ebenso verhängnisvoll endendes Gegenstück.

Die englische fundierte Staatsschuld, die nach der Revolution entstand, betrug im Jahre 1691 über 3 Mill. £ (£ 3,130,000) mit einer jährlichen Zinserfordernis von £ 232,000.[2]) Sie wurde dann durch die folgenden Kriege mit Frankreich und unter dem Drucke der Not nicht selten unter sehr ungünstigen Bedingungen rasch vermehrt. Zwischen 1692 und 1713, d. h. bis zum Utrechter Frieden, stieg die englische Nationalschuld auf £ 53,680,000.[3])

Auch die Südseegesellschaft, die mit der folgenden Krise in engster Wechselbeziehung steht, verdankt ihren Ursprung den finanziellen Schwierigkeiten des Staates und wurde von Lord Oxford zwei Jahre vor dem Utrechter Frieden (im Jahre 1711) zur Hebung des öffentlichen Kredits, der um diese Zeit nach dem Sturze des Whigministeriums stark gelitten hatte, ins Leben gerufen. Sie sollte einerseits zur Fundierung der schwebenden Regierungsschuld, für deren ordentliche Tilgung man keinen Fonds bestimmt hatte, und die daher 30—50% unter Pari gefallen war,[4]) andererseits durch Vorspiegelung der aus dem Frieden zu erwartenden grossen Vor-

---

[1]) Levasseur: Recherches historiques sur le système de Law. Paris 1854, S. 12.

[2]) Bastable: Public finance, 1895 S. 584.

[3]) A. a. O. S. 585.

[4]) An Essay on South Sea trade 1712, S. 19.

teile als politisches Lockmittel zur Gewinnung der kommerziellen Kreise, der Hauptstüzen der dem Frieden mit Frankreich und Spanien abgeneigten Whigpartei, dienen. Zu diesem Zweck wurden die Besitzer der fraglichen Schuldverschreibungen in eine Gesellschaft mit einem nominellen Kapital von £ 9,117,967, welches den Betrag der schwebenden Regierungsschuld repräsentierte, inkorporiert. Für dieses dem Staate geliehene und von den Gläubigern selbst verwaltete Kapital erhielten sie einen Zins von 6 %, dessen Zahlung durch Zuweisung der Zollerträgnisse bestimmter Artikel (Wein, Tabak, Seide etc.) gesichert wurde, sowie eine jährliche Summe von £ 7000 zur Bestreitung der durch die Verwaltung der Schuld verursachten Unkosten. Ausserdem aber wurde ihnen das Privileg des ausschliesslichen Handels im ganzen Gebiete des spanischen Amerikas vom Flusse Orinoko bis hinunter zur südlichsten Spitze des Feuerlandes, ferner an der ganzen Westküste Süd- und Nordamerikas und auf den Inseln der Südsee, welche in einer Entfernung von 300 Meilen westlich von dieser Küste lagen, übertragen. Die innerhalb dieser Grenzen neu zu entdeckenden Länder sollten als Eigentum der Gesellschaft gelten und von dieser als Oberherrin gegen einen nominellen Tribut an die englische Krone verwaltet werden. Dagegen verpflichtete sich die Gesellschaft, einen Teil ihres Stammkapitals (ca. 1 %) zur Betreibung der Fischerei zu verwenden.[1])

Die Wahl der Südsee als Wirkungsgebiet der neugeschaffenen Gesellschaft eignete sich ausgezeichnet als Lockmittel für die Staatsgläubiger und Handelskreise. Zu Anfang des XVI. Jahrhunderts entdeckt, waren jene fernen Erdgebiete zur Zeit der Bildung der fraglichen Gesellschaft noch in geheimnisvolles Dunkel gehüllt, und deshalb besonders dazu angetan, die Einbildungskraft zu fesseln. Von den Reichtümern des spanischen Amerikas bestanden nach der berüchtigten Darienexpedition und anderen Berichten ohnehin übertriebene Vorstellungen.[2]) Die engherzige spanische Kolonialpolitik, welche andere Nationen von dem Handel mit ihren Kolonien ausschloss, vermochte ihren eigenen Absatz nach den amerikanischen Besitzungen so wenig zu fördern, dass europäische Waren

[1]) Stat. 10. Anne c. 37.

[2]) Projekte zur Bildung einer Gesellschaft für den Handel nach dem spanischen Amerika scheinen schon im 16. und zu Anfang des Jahrhunderts17. aufgetaucht zu sein. (S. Anderson a. a. O. B. III. S. 43.)

dort 5—6mal teuerer waren, als in ihrem Ursprungsland.[1]) Dies veranlasste einen schwunghaften Schleichhandel, welcher von den Engländern von Jamaika aus mit grossem Erfolg betrieben wurde,[2]) und dessen Bedeutung und Entwicklungsmöglichkeit jetzt mit dem Hinweise auf die Schwäche Spaniens und in Aussicht zu nehmende Aneignung seiner Kolonien seitens Englands der neuen Gesellschaft vorgehalten wurde.

Die berühmte Parlamentsakte, welche die Besitzer der schwebenden Staatsschuld in eine Vereinigung unter dem Namen „Gesellschaft der Kaufleute von Grossbritanien zum Handel nach der Südsee und anderen Teilen Amerikas und zur Förderung der Fischerei" inkorporierte, wurde als „das Meisterstück Lord Oxfords" bezeichnet. In finanzieller und politischer Hinsicht war sie das ohne Zweifel;[3]) als Handelsunternehmung aber fand die Gesellschaft von Anfang an trotz der hohen Erwartungen, die man an sie knüpfte, wenig Anklang. Die seltsame Verquickung einer Staatsanleihe mit einer gewagten Handelsunternehmung erregte Bedenken.[4])

Die späteren Ereignisse bewiesen denn auch, wie illusorisch die Aussichten auf einen Gewinn bringenden Handel mit dem spanischen Amerika waren. Der Utrechter Friedensvertrag zeigte klar, dass Spanien weit davon entfernt war, seine Kolonien dem fremden Wettbewerb zu öffnen. Statt eines einträglichen Handels im grossen Stile erhielt die Südseegesellschaft auf 30 Jahre gegen bestimmte feste Abgaben an den spanischen König den Assiento-Handel,[5]) d. h. das Monopol der Versorgung der spanischen Kolonien in Amerika mit Negersklaven. Da dieses Geschäft keinen beträchtlichen Nutzen abwarf, wurde der Gesellschaft die Erlaubnis

---

[1]) R. Allen: An essay on the nature and methods of a trade to the South-Sea. 1712.

[2]) „Some observations on the Assiento trade of the South-Sea-Cy" 1728.

[3]) Eine Tabelle im „Post Boy" vom 3. Januar 1712 zeigt, dass die Regierung nach der Konstituierung der S. S. Gesellschaft imstande war, Kontrakte für die Verpflegung der Armee 2 bis 3 mal billiger abzuschliessen, als vor Fundierung der schwebenden Schuld.

[4]) „An essay on the S. S. trade" 1712, S. 23—36. Trotz der sicheren Rente von 6% und des bald erwarteten Friedensschlusses stand der Kurs der S. S. Aktien in den Jahren 1711—12 auf 75—80%.

[5]) Dieses Monopol wurde in Artikel XII des Utrechter Friedensvertrages dem englischen Staate gewährt, der es der S. S. Gesellschaft überwies. Im Vertrage von Aachen wurde es bis 1750 verlängert.

erteilt, jährlich ein Schiff, im ersten Jahre durften es zwei sein, von 650 spanischen Tonnen mit Waren nach den genannten Kolonien abzusenden, wobei ca. 29% des Gewinns dem Könige von Spanien zufallen sollten. Die Königin stellte der Gesellschaft zur Beförderung ihrer Waren und Vertreter zwei Schiffe zur Verfügung, und es wurde eine Reihe von Häfen bestimmt, wo die Gesellschaft ihre Faktoreien etablieren durfte.[1]) Zur Erlangung von Betriebsmitteln wurden von der letzten Schuldverschreibung in der Höhe von £ 200,000 ausgegeben. Zu einem ordentlichen Absatze aber kam es nicht. Spanien widerstrebte auch dem Scheine eines fremden Handels mit seinen Tochterländern, und als die zwei genehmigten Schiffe im Jahre 1715 in Cartagena und Vera Cruz ankamen, wurden sie unter verschiedenen Vorwänden zunächst längere Zeit in Beschlag genommen, dann schliesslich in Widerspruch mit dem Kontrakt mit hohen Steuern belegt.[2]) Das erste jährliche Schiff der Gesellschaft ging erst im Jahre 1717 nach Vera Cruz ab. Doch der bald ausgebrochene Krieg mit Spanien hatte, im Widerspruch mit dem Assiento-Vertrag, die Beschlagnahme der Waren, Effekten und Faktoreien der Gesellschaft zur Folge; und trotz der Versprechungen der spanischen Regierung erhielt sie auch später keine Entschädigung dafür und erlitt angeblich einen Schaden von 2½ Mill. Thalern.[3])

Dies war bis zur Bildung des famosen „Projekts" die Lage des Südseehandels, der bis dahin nicht nur keine Gewinne gebracht, sondern 1 Mill. £ des Gesellschafts-Kapitals verschlungen zu haben scheint.[4])

---

[1]) Es waren dies: Panama, Porto-Bello, Carthagena, Vera-Cruz, Buenos-Ayres und Havanna, ausserdem Unterfaktoreien an anderen Plätzen.

[2]) S. die Denkschrift der Direktoren der Gesellschaft: „A State of the Difficulties, which the S. S. Cy. labour under and in which they pray to be redressed, presented to his Majesty anno 1718."

[3]) O. Templeman: A secret history of the directors of S. S. Cy. 1735. S. 46.

[4]) „Political State of Great Britain." 1721 B. XI, S. 10. Der Südseehandel der Gesellschaft war auch später von keinem Erfolg begleitet. Der Grund lag vor allem an den Chikanen und Erpressungen der spanischen Regierung und ihrer Beamten in Amerika und den Missbräuchen der Direktoren und Agenten der Gesellschaft selbst. Auch der Assiento-Handel scheint ebenso wie für die portugiesischen und französischen Gesellschaften, die ihn vordem betrieben hatten, verlustbringend gewesen zu sein. Nicht glücklicher war die Gesellschaft im Walfischfang, auf den sie sich nach dem Zu-

Die Misserfolge der Südseegesellschaft auf dem Gebiete des Handels waren von entscheidender Bedeutung für ihre weitere Entwicklung. Trotz oder infolge der Schwierigkeiten, welchen sie nach den extravaganten Hoffnungen in ihren Handelsoperationen begegnete, wusste sich die Gesellschaft durch die Gewandtheit ihrer Direktoren die Protektion der Regierung und der hohen Kreise zu bewahren, und nahm bald neben den beiden anderen grossen Gesellschaften, der Bank von England und der Ostindischen Kompagnie, eine hervorragende Stellung ein. Sie benützte diese jetzt, um sich für ihre ehrgeizigen Pläne ein aufnahmefähigeres Tätigkeitsfeld zu suchen, als die spanischen Kolonien. Sie ersah sich dazu die Staatsfinanzen aus, mit denen ihr Ursprung eng verknüpft war und die sich, durch die grosse Staatsschuld belastet, in einem wenig erfreulichen Zustande befanden.

Schon im Jahre 1715 hatte die Gesellschaft eine neue Anleihe von £ 822,032 übernommen, wodurch ihr beim Staate angelegtes Grundkapital auf 10 Mill. £ mit einem jährlichen Zinsertrag von £ 600,000 gebracht wurde. Indessen verursachte die angeschwollene Nationalschuld, deren Druck bei dem hohen Zins doppelt schwer empfunden wurde, der Regierung und den Politikern viele Sorgen. Im Jahre 1714 wurde der gesetzliche Zins von 6% auf auf 5% ermässigt. Drei Jahre später war er bei gut fundierten

---

sammenbruch des „Projekts“ warf. Die Äusserungen der zeitgenössischen Schriftsteller rechtfertigen vollständig das abfällige Urteil, das Ad. Smith (Wealth of Nation, B. V. Cap. I) über die Gesellschaft fällte. (S. die erwähnte Denkschrift der Direktoren der S. S. Gesellschaft: „A state of difficulties etc.“ Ferner: O. Templeman: A secret history of the directors of the S. S. Cy. 1735. Derselbe: An enquiry into the misconduct and frauds committed by the factors of S. S. Cy. 1736. — „A true account of the rise and progress of S. S. Cy.“ 1743. — „Some observations on the Assiento trade of S. S. Cy.“ 1728 etc. Auch Anderson a. a. O. bes. B. III. S. 268.) — Bonnassieux gibt in seinem übrigens sehr oberflächlichen Werke: Les grandes companies de commerce. 1892, S. 152—163 eine übertriebene Darstellung des Erfolges der Südseegesellschaft in ihren Handelsunternehmungen. Die Zugeständnisse von Spanien an die englische Regierung bezw. die S. S. Gesellschaft bezüglich des beschränkten Handels mit seinen Besitzungen in der neuen Welt waren eigentlich ein Sieg der spanischen Kolonialpolitik, da durch das gewährte Monopol der rege Schmuggel, den England von Jamaika aus mit dem spanischen Amerika unterhielt, lahmgelegt wurde, ohne dass der reguläre Handel einen entsprechenden Ersatz hiefür bot.

Anlehen auf 4% gesunken;[1]) trotzdem zahlte der Staat seinen Kreditoren noch 6—8%.[2])

Das jährliche Zinserfordernis auf die Kapitalschuld von £ 46,603,100 betrug im Jahre 1717 £ 3,118,448,[3]) wovon ca. 1/3 auf unkündbare, lange Annuitäten von 89, 96 und 99 Jahren und kurze Annuitäten von 32 Jahren entfielen, während 2/3 aus den kündbaren Anleihen der Bank von England, der Ostindischen Kompagnie, der Südseegesellschaft und der Lotterieanleihe der Jahre 1711—12 bestanden. Diese für jene Zeit enorm zu nennende öffentliche Schuld wurde allgemein nicht nur als eine schwere ökonomische Last empfunden, sondern auch als eine ausserordentliche Gefahr für den öffentlichen Kredit, ja für die Ehre und sogar für die Existenz des Staates selbst angesehen.[4])

Die Reduktion der Staatsschuld, welche seit dem Utrechter Frieden in den Thronreden dem Parlament empfohlen worden war, bildete die Hauptsorge der Session von 1717. Inzwischen hatten sich viele Stimmen für eine gewaltsame Konversion aller Schulden zu einem niedrigen Zinsfuss erhoben. Die Regierung und das Parlament äusserten jedoch ihren festen Entschluss, allen parlamentarischen Verbindlichkeiten gerecht zu werden. Im Einklang hiermit wurden in diesem Jahre nach dem Vorschlage Walpoles alle kündbaren Anleihen mit allgemeiner Zustimmung in 5%ige kündbare Anleihen konvertiert,[5]) und für die Zahlung der Zinsen sämtlicher Staatsschulden ein gemeinsamer, mit bestimmten Steuern dotierter Fonds gegründet, dessen Überschüsse zur Tilgung der Kapitalschuld verwendet werden sollten.

Den Besitzern der unkündbaren Annuitäten wurde allerdings vergeblich freiwillige Konversion durch Ankauf der Renten seitens

---

[1]) S. Parliamentary History von Cobbet B. VII, S. 458, die Rede von Hungerfold.

[2]) Die Bank von England erhielt auf die eingezogenen Exchequer-Bills 7¼% und auf ihr Grundkapital seit 1709 6%. Die Lotterie-Annuitäten des Jahres 1710 trugen 9% mit 1% Tilgungsrate.

[3]) Tindal (und Rapin de Thoyras): History ol England, B. XIX, S. 124.

[4]) Als die Meinung der bedeutendsten Mitglieder des Parlaments von A. Hutcheson in „Some paragraphs on the S S. subject" (1720 S. 10) wiedergegeben.

[5]) Die Bank von England und die Südseegesellschaft acceptierten die Konversion unter der Garantie, dass der Zins von 5% bis zum Jahre 1723 resp. 1725 nicht weiter herabgesetzt werde.

des Staates zu bestimmten Bedingungen[1]) vorgeschlagen. Dagegen erbot sich die Südseegesellschaft zu einer Einziehung der unkündbaren Lotterieloose vom Jahre 1710 durch Vermehrung ihres Aktienkapitals, welches, wie das ursprüngliche Kapital der Gesellschaft, bis zum Jahre 1725 zu 5% vom Staate verzinst werden sollte. Und in der Tat wurde der grösste Teil dieser Lotterie-Lose im Betrage von £ 1.746.884 in Aktien der Gesellschaft umgeschrieben.

Die Massnahmen des Jahres 1717 und die durch die Südseegesellschaft unternommene Einziehung und Konversion eines Teiles der uneinlösbaren in kündbare Staatsschuld bildeten zusammen mit den Vorgängen in Frankreich den Ausgangspunkt für die weiteren Projekte dieser unternehmungslustigen Genossenschaft.

Die Konversion vom Jahre 1717 umfasste eine Kapitalschuld von £ 25.869.247[2]) und verminderte die jährliche Zinsenlast um mehr als £ 300.000. Dieses Ergebnis befriedigte jedoch weder die Regierung noch das Volk. Die Thronrede im November 1719 forderte daher das Parlament auf, Mittel einer weiteren Reduktion der Staatsschulden ausfindig zu machen.

Einer erfolgreichen Fortsetzung der Konversion, deren Vorteile durch die Erhöhung des Kaufpreises der Renten und die schliessliche Verteuerung ihrer Einziehung vereitelt worden wäre, stand die grosse Menge der uneinlösbaren Annuitäten im Wege. In dieser Konjunktur konnte das „Projekt" der Südseegesellschaft, welches die Einlösung der Rentenbriefe versprach, auf eine sehr beifällige Aufnahme rechnen.

Es ist sehr wahrscheinlich, dass die Südseegesellschaft in der ihr von Lord Oxford gegebenen Form Law bei der Gründung seiner Compagnie d'Occident, deren grosses Grund-Kapital wie dasjenige der Südseegesellschaft dem Staate vorgeschossen wurde, als Vorbild diente. Andererseits ist es aber nicht zu bezweifeln, dass das Law'sche „System", welches im Herbst 1719 den Gipfelpunkt seines Ruhmes und seines scheinbaren Erfolges erreicht hatte, in seiner weiteren Entwicklung viel zur Konzeption und zur Annahme des englischen „Projekts" beitrug, wenn es auch wohl

---

[1]) Den Rentenbesitzern wurde eine Kapitalisation von 5.71% für lange und 7.69% für kurze Annuitäten in 5%igen kündbaren Staatspapieren angeboten.

[2]) Tindal a. a. O. S. 130.

kaum die direkte Anregung dazu gegeben hat. Das gleichzeitige Auftreten der beiden Projekte und ihre Wechselwirkung wird übrigens durch die Ähnlichkeit der finanziellen Lage in England und Frankreich, die übliche finanzielle Verknüpfung der grossen Kompagnien des XVII. und XVIII. Jahrhunderts mit den Staatsfinanzen, die übertriebene Meinung von der Allmacht der neu entstandenen grossen Aktiengesellschaften und das in beiden Ländern herrschende Streben, um jeden Preis und durch jedes Mittel, das den offenen Staatsbankerott vermied, die drückende Schuldenlast loszuwerden, genügend erklärt.

Die Idee des im November entworfenen „Projekts" wurde allgemein einem der Südseedirektoren, dem Quäcker Sir John Blunt, einem durch geschickte Finanzoperationen bereicherten Notar, zugeschrieben.[1]) Es erhielt die Zustimmung der Regierung und wurde am 20. Januar 1720 dem Parlament vorgelegt. Die Südseegesellschaft, der im Jahre 1717 die Umwandlung eines Teils der uneinlösbaren Staatsschuld in eine einlösbare gelungen war, schlug jetzt vor, alle übrigen unkündbaren Annuitäten mit dem Reste der einlösbaren Staatsschulden durch Kauf, Umschreibung in Gesellschaftsaktien oder sonstige Vereinbarung mit ihren Besitzern einzulösen und zum Stammkapital der Gesellschaft zu schlagen. Auf diese Weise wollte man die gesamte fundierte Staatsschuld, mit Ausnahme der Schuld an die Bank von England und die Ostindische Kompagnie, vereinigen und in eine gleichartige Schuld an die Südseegesellschaft umwandeln. Ähnlich der Bank von England, der die Kassenführung und Verwaltung der schwebenden Staatsschuld übertragen worden war, sollte die Südseegesellschaft eine Korporation fast sämtlicher Staatsgläubiger darstellen, welcher die Verwaltung der fundierten Staatsschuld mit einer jährlichen Subvention von 32,000 £ überwiesen werden sollte.

Für die eingezogenen Annuitäten war eine Vermehrung des Gesellschaftskapitals entsprechend der 5%igen Kapitalisation für die langen und der 7.14%igen für die kurzen Renten vorgesehen. Nach diesem Plane setzte sich also das nominelle projektierte Gesellschaftskapital wie folgt zusammen:[2])

---

[1]) Parl. History B. VII. S. 801, 863.
[2]) Parl. History B. VII. S. 134.

	£	£
Das ursprüngliche Aktienkapital der Südsee-gesellschaft		11.746.884
99-, 96- und 89jährliche Renten im Betrage von £ 667.785 bei 5 %iger Kapitalisation	13.354.108	
32jährige Renten im Betrage von £ 121.670, bei 7.14 %iger Kapitalisation . . .	1.703.385	15.057.493
5%ige ablösbare Staatsschulden		11.795.466
4%ige „ „		4.128,752
Gesamtbetrag des projektierten Gesellschafts-kapitals		£ 42.728.595

Für das gesamte Kapital verlangte die Gesellschaft einen bis zum Jahre 1727 unreduzierbaren Zins von 5%, von welcher Zeit ab der Zins auf 4% herabgesetzt werden sollte; dafür bot sie dem Staate zur Verminderung der Gesamtschuld eine Summe von $3^1/_2$ Mill. £ an.

Trotz der niedrigen Kapitalisation der Annuitäten[1]) war der Einlösungsplan für die Gesellschaft insoferne von Vorteil, als sie sich bis zum Jahre 1727 sowohl für die 4%ige als für die 5%ige jederzeit in 4%ige konvertierbare Schuld einen 5%igen Zins sicherte. Der dadurch erzielte Gewinn betrug ca. $1^1/_2$ Mill. £. Bei dem Angebot eines so hohen Preises von $3^1/_2$ Mill. £ rechnete die Gesellschaft auf eine infolge der Annahme des Projekts und ihrer vermehrten Machtstellung zu gewärtigende Steigerung ihres Aktienkurses, und damit noch auf einen namhaften Nutzen. In der Tat trieb im Dezember 1719 das blosse Gerücht, dass die Südseegesellschaft die Staatsschulden einziehen wolle, den Kurs ihrer Aktien auf 126.[2])

Das Parlament ging jedoch auf das vorteilhafte Angebot nicht ein, sondern verschob seinen Beschluss, um auch der Bank von England, die bis dahin die sicherste finanzielle Stütze des Staates gewesen war, Zeit zu Anträgen zu geben. Diese bot denn auch für

---

[1]) Diese wurden vor dem Auftauchen des Projektes zum Rentenwert von $20^1/_2$ Jahren (4.87%ige Kapitalisation) verkauft. (S. „Pol. State" B. XIX (1720) S. 300.)

[2]) Anderson, B. III. S. 93. Vom Januar bis November 1719 schwankte ihr Kurs zwischen 118 und 110; im November stand er auf 116, am 1. Jan. 1720 auf $128^1/_2$. „Daily Courant" 1719—1720.

die Einziehung der obengenannten Schulden ausser einigen weniger wichtigen Konzessionen eine Summe von $5^1/_2$ Mill. £ und schlug vor, den Besitzern der langen Annuitäten für die jährliche Rente von 100 £ 1700 £ Bankaktien zu geben, was bei deren damaligem Kurs von 150 £ einer Kapitalisation von 4 % gleichkam. Jedoch die Südseegesellschaft, die im Gegensatz zu der Bank von England keine festen Bedingungen bezüglich des Ankaufs der Renten von den Besitzern angeboten hatte, wollte sich nicht aus dem Felde schlagen lassen, sondern überbot die Bank, indem sie ausser einem festen Betrage von 4 Mill. £ der Staatskasse für jede eingezogene Annuität den Rentenwert von $4^1/_2$ Jahren versprach, was nach Vollendung der Operation eine Gesamtprämie von über $7^1/_2$ Mill. £ (£ 7.567.500) ergeben musste. Ausserdem verpflichtete sie sich, der Regierung für jede nicht eingezogene Annuität eine Entschädigung in der Höhe der einjährigen Rente zu zahlen.[1])

Die versprochenen Vorteile dieses Angebots waren für den Staat offenbar sehr gross. Wäre der Staat auch imstande gewesen, vor dem Auftauchen des Projekts alle Annuitäten zu ihrem Marktpreise selbst aufzukaufen und den gesamten Schuldenkomplex[2]) zu 4 % zu konvertieren, so hätte doch der Vorschlag der Gesellschaft im Vergleich damit bei einer unbedeutenden Erhöhung der jährlichen Zinsenlast des Schuldenkomplexes (nach Abzug der versprochenen $7^1/_2$ Mill. £) um ca. £ 15,000 bis zum Jahre 1727, dem Staate nach dieser Zeit den Vorteil einer jährlichen Zinsenreduktion von £ 336,000 geboten, was bei der 4 %igen Kapitalisation einen Gewinn von £ 8,400,000 ergeben hätte. Da aber der Ankauf der Annuitäten seitens des Staates ihren Preis erhöht hätte und der Zinsfuss später weiter herabgesetzt werden konnte, was auch nach dem Jahre 1733 geschah, so stellten sich die Vorteile des Angebots in Wirklichkeit noch bedeutend höher.

Das masslose Anerbieten der Gesellschaft musste auch jenen verständigen Leuten die Augen öffnen, denen das erste Angebot noch mit rechten Dingen durchführbar schien. Es war klar, dass dieser finanzielle Hokus-Pokus nur durch Entfachung der Spekulationssucht und den Ruin der Massen ins Werk gesetzt werden konnte. Das Projekt der Südseegesellschaft stiess deshalb in beiden

[1]) Parl. History B. VII. S. 629—640.

[2]) Das Kapital der S. S. Gesellschaft in der Höhe von £ 11,746,884 war unkonvertierbar bis zum Jahre 1725.

Häusern des Parlaments auf heftigen Widerstand. Die Vereinigung aller Staatsgläubiger in eine mächtige Korporation wurde wegen des Einflusses, den sie geeignet war, auf die Staatsgeschäfte zu gewinnen, als eine Bedrohung der öffentlichen Gewalt bezeichnet. Angesichts des hohen Kurses der Südseeaktien, der während der Debatten auf 300—400% gestiegen war, betonte man mit Recht, dass das Projekt nur die ursprünglichen Teilnehmer bereichern, die weiten Kreise dagegen, die es in die Spekulation hineinziehe, dem schliesslichen Elend überliefern würde. Man verglich den Plan prophetisch mit dem trojanischen Rosse, das mit Jubel eingeführt, aber zum Verrat und Verderben bestimmt gewesen sei.[1])

Aber die Warnungen blieben ohne Erfolg. Das Angebot war zu verlockend, das volle Verständnis der Gründe des Projekts zu wenigen zugänglich, dessen Verteidiger in der Regierung und im Parlament an seiner Durchführung zu sehr interessiert,[2]) als dass der vielverheissende Antrag hätte abgewiesen werden können. Ein Zusatzantrag, wonach die Bedingungen der Einziehung der Renten in Geld und Aktien mit der Gesellschaft vereinbart werden sollten, um eine weitere Kurssteigerung zu verhindern, wurde (am 23. März) mit der Begründung, dass dies die Operation gefährden uud die ursprünglichen Aktionäre der Gesellschaft „der Früchte der Weisheit ihrer Direktoren berauben würde",[3]) abgelehnt.

Die Bill, welche die Südseegesellschaft zur Durchführung ihres Vorschlages ermächtigte, gelangte am 2. April 1720 im Unterhaus und am 6. April im Oberhaus zur Annahme.[4]) Die Gesellschaft erhielt die Berechtigung, Geldsubskriptionen zu eröffnen, um die grosse Summe an den Staat und die Besitzer der Rentenbriefe, die das bare Geld verlangten, abzahlen zu können.

---

[1]) S. Parl. History, die Reden von R. Walpole, Lords Grey, Cowper und Herzog von Wharton. S. 644—647.

[2]) Die Minister Earl of Sunderland, der Finanzminister Aislaibie, der Postminister Craggs, Charles Stanhope, der Neffe des Premiers, hohe Beamte, Mitglieder des Parlaments und die Maitressen des Königs wurden im Voraus durch die Direktoren der S. S. Gesellschaft mit Aktien in grossen Beträgen und zu niedrigem Kurs versehen, und hatten so an der Annahme des Projekts und einer Kurssteigerung der Aktien ein Interesse.

[3]) S. Parl. History B. VII. S. 645—647 die Reden von Sunderland und Aislaibie.

[4]) 7 Geo I. Stat. 1 c. 1 und 2.

Es ist schwer zu sagen, ob der Erfolg des Projekts im Parlament mehr auf das Streben, mit allen Mitteln eine Reduktion der Staatsschuld zuwege zu bringen, oder auf den Unverstand und Eigennutz der Gesetzgeber zurückzuführen ist. Es liegt auf der Hand, dass unter den gegebenen Umständen die ganze Nation unaufhaltsam in ein Riesenaktienspiel hineingetrieben werden musste. Die Aktien der Südseegesellschaft, die Anfang Februar auf 128 standen, stiegen, wie erwähnt, während der Debatten im Parlament bis auf 400, und waren bei der grossen Aufregung in der Exchange-Alley starken Schwankungen unterworfen. Die schliessliche Annahme des Projektes brachte zunächst statt einer weiteren Kurserhöhung einen Fall auf 280[1]) — ein charakteristisches Zeichen der Spekulation, welche die Ergebnisse bereits mehr als diskontiert hatte!

Doch die Kühnheit der Direktoren wusste bald die Gewinn- und Spielsucht aufs neue zu erregen. Auf den Rat Aislaibies und des Postministers Craggs, die an der Unternehmung mit hohen Beträgen beteiligt waren, eröffnete die Direktion am 12. April die erste Geldsubskription von 1 Mill. £ zum Kurse von 300%, zahlbar in 5 Raten zu 60 £. Um durch Darlehen auf Aktien die Subskription zu unterstützen, wurden den Direktoren von Aislaibie eine Mill. £ in Schatzkammerscheinen zur Verfügung gestellt. Der Andrang zur Zeichnung war so stark, dass die Subskriptionssumme auf 2½ Mill. £ vermehrt wurde. Der Kurs stieg in einigen Tagen auf 340, während die erste Subskription zum doppelten Preise der ersten Anzahlung verkauft[2]) wurde.

Um die Stimmung noch günstiger zu gestalten, verkündigte am 21. April die Generalversammlung, bei der sich ein „Zudrang des höheren Adels und der vornehmen Welt, wie er niemals bei einer solchen Gelegenheit beobachtet worden war“[3]) bemerkbar machte, eine halbjährige Dividende von 10% auf das Nominalkapital, zu der alle vor 21. Juni eingegangenen Subskriptionen berechtigt sein sollten. Es wurde weiter beschlossen, die Aktien und Subskriptionen mit 5% zu beleihen.[4])

---

[1]) „Political State of Great Britain.“ 1720. B. XIX. S. 448.

[2]) A. a. O. S. 448.

[3]) A. a. O. S. 449.

[4]) Die Summe von £ 500.000, welche hiezu bestimmt war, wurde heimlich auf ca. 1½ Mill. £ erhöht. (First Report on the S. S. Cy. in Parl. Hist. B. VII. S. 731.)

Die Wirkung dieser Beschlüsse zeigte sich bei der II. Geldsubskription von 1 Mill. £ am 30. April, welche schon zu 400% eröffnet und infolge des grossen Andranges auf 1½ Mill. £ erhöht wurde.

Der Spekulationsgeist war in dem Masse geweckt, und die Stimmung für die Südseegesellschaft derart günstig, dass die Direktion am 28. April beschloss, die erste Subskription der uneinlösbaren Annuitäten in die Aktien der Gesellschaft zu eröffnen.[1]) Am 19. Mai, als der Kurs auf 380% gestiegen war, veröffentlichte sie die Bedingungen der Einziehung der Annuitäten und bewilligte den Rentenwert von 32 Jahren (3.12%ige Kapitalisation), für die langen und einen solchen von 17 Jahren (5.88%ige Kapitalisation) für die kurzen Annuitäten in Aktien zu 375%, nebst einen kleinen Betrag in Geld und in 4%igen Bonds der Gesellschaft. Diese Bedingungen waren für die Annuitätenbesitzer beim hohen Aktienkurs sehr günstig; noch günstiger waren sie aber für die Gesellschaft, die im Nominalkapital der Aktien für die Annuitäten nur ca. 40% ihres mit der Regierung vereinbarten Preises zahlte. Die Aktien stiegen infolgedessen in einigen Tagen weiter auf 500% und dieser hohe Kurs befriedigte die Annuitätenbesitzer so weit, dass bis zum 25. Mai ⅔ der Annuitäten in der S. S. Gesellschaft subskribiert wurden.[2])

Die Raserei war nun eine allgemeine, das Börsenspiel stieg mit jedem Tage. In der allgemeinen Aufregung stieg der Kurs immer höher und erfuhr in kurzer Zeit enorme Schwankungen. Am 2. Juni erreichte er 890, was so grosse Realisationen veranlasste, dass er um 2 Uhr am gleichen Tage auf 640 fiel. Infolge des energischen Eingriffs der Direktoren hob er sich jedoch in einigen Tagen wieder über 800.

Am Ende des Monats erhielt zwar der Kurs der Aktien einen neuen Stoss. Die bevorstehende Abreise des Hofes nach Hannover und die demnächstige zweite Einzahlung der ersten Geld-

---

[1]) Das Verlangen nach S. S. Aktien war so lebhaft, dass sich nach dem genannten Beschlusse viele Besitzer von Annuitäten, ohne die Bedingungen der Einziehung zu kennen, einzeichneten. („Political State" Mai 1720 B. XIX. S. 514.)

[2]) Bis zum 25. Mai wurden subskribiert £ 427.340 lange und £ 64.120 kurze Annuitäten, wodurch das Nominalkapital der Gesellschaft um ca. 9½ Mill. £ erhöht wurde.

subskription brachten viele Verkäufer auf den Markt und drückten den Kurs auf 710. Die sorgsame Direktion parierte jedoch dadurch, dass sie zum Kurse von 400% eine grosse Summe auf ihre Aktien auslieh, wodurch sie einerseits die Zahl der Aktien auf dem Markte verminderte, andererseits die Käufer mit Mitteln versah und den Kredit der Aktien erhöhte. Und durch einen Meisterstreich, dessen Kühnheit nur durch seine Unklugheit übertroffen wurde, eröffnete sie hierauf die III. Geldsubskription von 4 Mill. £ zum Kurse von 1000% ,zahlbar in zehn gleichen halbjährigen Raten.

Die Zahl der Zeichner, welche von einflussreichen Personen den Direktoren empfohlen wurden (denn ohne eine solche Empfehlung konnte man gar nicht zur Subskription gelangen), war so gross, dass über 5 Mill. £ subskripiert und als erste Rate eingezahlt wurden. Davon wurden über 3 Mill. £ auf Aktien wieder ausgeliehen, um den Markt mit Geld zu versehen.[1]) Die Folge dieser Subskription war, dass noch vor Ende des Monats der Preis der zuletzt ausgegebenen Subskriptionsscheine auf 200 £ stieg, was für das zu Grunde liegende Nominalkapital eine Prämie von 2000% bedeutete. Der Kurs der Originalaktien überstieg zeitweise 1000 und erreichte mit seiner höchsten Notierung 1100 £.

Die Spekulationssucht und die Agiotage, welche bei dem Auftauchen des „Projekts" der Südseegesellschaft stetig zugenommen hatten, waren jetzt auf ihrem Höhepunkt angelangt. Die Spekulation beschränkte sich nicht auf die Aktien der Gesellschaft, sondern hatte inzwischen wieder jene allgemeine Manie zur Bildung von Aktiengesellschaften erzeugt, der wir schon in den Jahren 1694 bis 1696, allerdings in kleinerem Massstabe, begegnet sind.

Die Neigung zur Bildung grosser Aktiengesellschaften trat schon einige Jahre früher hervor. In den Jahren 1718 und 1719 wurden dem Parlament einige Petitionen zur Gründung von Versicherungs- und Fischereigesellschaften unterbreitet, die jedoch abschlägig beschieden wurden.[2]) Das Aufkommen des S. S. Projekts und das Steigen der Aktien dieser und anderer Gesellschaften,

---

[1]) Während dieser Subskription war das Geld infolge der enormen Anzahlungen so knapp, dass pro Woche für 1000 £ 100 £ bezahlt wurden. „London Gazette" vom 25. Juni 1720.

[2]) S. die Proklamation gegen die „Bubbles" vom 11. Juli 1720, bei Anderson a. a. O. B. III. S. 99.

wie der Bank von England, der Ostindischen Kompagnie usw., gab der Gründung von Aktiengesellschaften einen neuen Impuls; und in dem Masse, wie die Agiotage in den S. S. Aktien stieg, vermehrte sich die Zahl der neuen Gründungen und Projekte.

Diese Gesellschaften wurden entweder ohne jede parlamentarische Sanktion gebildet oder bedienten sich alter, zu anderen Zwecken verliehener oder verfallener, meistens aus der Spekulationsperiode von 1694—1696 herrührender Freibriefe. So gründete ein Konsortium vornehmer Herren unter Benützung des unter Karl II. verliehenen Freibriefes zur „Hebung des Themsewassers in die Yorkgebäude" eine Gesellschaft zum Ankauf von Landgütern in Grossbritannien und zur Gewährung von Leibrenten. In ähnlicher Weise entstand eine Bergwerksgesellschaft für Wales und England. Es wurden ferner eine Reihe anderer Gesellschaften mit widerrechtlichen Freibriefen oder ohne jede gesetzliche Konzession für die verschiedensten Zwecke projektiert und darauf Zeichnungen entgegengenommen. So unter anderem: Für Handel in verschiedenen Teilen von Amerika, für Verbesserung der Landeskultur, für Bau und für Verbesserung von Kanälenund Häfen, für Versicherungszwecke, für Betrieb von Bergwerken und für Hütten, für Schiffsbauunternehmungen, für Wasserversorgung der Städte etc.

Das Nominal-Kapital dieser Gesellschaften belief sich selten auf weniger als 1 Mill. £, doch war die erste Einzahlung, die fast immer auch die letzte blieb, so niedrig, dass sich nahezu jeder daran beteiligen konnte. Auf diese Weise wurden auch die ärmeren Klassen in das Aktienspiel hineingezogen. Oft betrug die Anzahlung 1 s. bis $2^1/_2$ s. auf 100 £ Nominalkapital, bisweilen sogar nur 6 d. oder 1 s. auf 1000 £. Nur wenige und zwar gewöhnlich solche, welche durch bekannte Männer in die Exchange-Alley eingeführt wurden, verlangten eine Anzahlung von 10 s. oder mehr. Bei der allgemeinen Aufregung der Agiotage erzielten diese Subskriptionen bald nach dem Erscheinen bedeutende, ja bisweilen fabelhafte Prämien, woraus sich die allgemeine Sucht nach neuen Subskriptionen erklärt. So stiegen die Aktien der York-Buildings-Company, auf welche 10 £ eingezahlt waren, auf 305 £; diejenigen der English Copper Cy bei einer Einzahlung von 5 £ auf 105 £; während die Subskriptionsscheine der General Fire Insurance bei

einer Einzahlung von nur 2½ s. auf 8 £ (gleich einer Prämie von 6400%!) emporgetrieben wurden.[1])

Die Aktienmanie und die Agiotage, die sich nur mit den einige Monate vorher in Paris aufgetretenen gleichartigen Erscheinungen vergleichen lassen, ergriffen die ganze Nation. Die Exchange-Alley wie die rue Quinquempoix war nun das Zentrum der Stadt, zu dem alle strömten, die überhaupt etwas zu riskieren hatten; hier bewegten sich in seltsamem Gedränge neben dem gewerbsmässigen Spekulanten Staatsmänner und Geistliche, Whigs und Tories, Juristen, Ärzte, Kaufleute und zahlreiche Frauen. Jeder Unterschied der Partei, der Religion, des Standes oder Geschlechtes verschwand im allgemeinen Streben nach Gewinn und Aktienbesitz, was als ein und dasselbe betrachtet wurde. Die Aufregung in der Exchange-Alley war so gross, dass zu gleicher Zeit an beiden Enden der Strasse dieselben Aktien mit einer Kursdifferenz von 10% ausgeboten wurden. Ein zeitgenössisches Blatt[2]) schildert die Tätigkeit der Aktienjäger als ein fortgesetztes Rennen aus einem Kaffeehaus ins andere, zum Zwecke der Einzeichnung, ohne dass sich Jemand dabei um die Projekte selbst gekümmert hätte. Das allgemeine Geschrei war: „Um Gotteswillen lasst uns nur zeichnen, es ist gleich, was es ist."

Dass sich dabei Schwindler fanden, welche die allgemeine Leidenschaft und Verblendung ausbeuteten und mit den unsinnigsten Projekten hervortraten, ist nicht zu verwundern. Wie widersinnig und zweifelhaft ein Projekt auch sein mochte, man brauchte nur ein Zimmer auf einige Stunden zu mieten, einen Tag vorher zu annonzieren und ein Subskriptionsbuch zu eröffnen, um im Handumdrehen einige Millionen in Zeichnungen zu erhalten.[3]) An die Ausführung des Projektes dachten weder die Gründer, noch die Subskribenten, für jene handelte es sich nur um die erste Einzahlung, für diese um Spielmaterial, um Subskriptionsscheine.

So ist es erklärlich, dass von diesen „Bubbles" (Seifenblasen, wie die ephemären Gründungen hiessen) auch die abenteuerlichsten Subskribenten fanden, wie beispielsweise das famose Projekt zur Konstruktion eines Rades mit immerwährender Bewegung, oder

---

[1]) Anderson, a. a. O. B. III. S. 103—112.
[2]) „London Journal" vom 11. Juni 1720.
[3]) Anderson a. a. O. Bd. III, S. 102.

die „Puckles-Maschinenkanone", welche mit runden und eckigen Kugeln schiessen und den Krieg revolutionieren wollte, in Wirklichkeit aber nur den Subskribenten gefährlich wurde.[1]) Die Verblendung war so gross, dass ein Industrieritter sich nicht einmal die Mühe gab, ein Projekt zu ersinnen, sondern kurzer Hand eine Subskription auf „eine sehr profitable Unternehmung", welche gegen eine Einzahlung von 2 £ eine jährliche Rente von 100 £ versprach, eröffnete. In 5 Stunden waren 2000 £ bei dem Projektenmacher deponiert, welcher darauf mit seiner Beute verschwand.[2])

Der blosse Zutritt zu einer neuen Subskription wurde im voraus mit hohen Summen bezahlt. Für die sog. „Globepermits", viereckige Stücke einer Spielkarte ohne Unterschrift mit einem Wachssiegel der Globetaverne, die den Besitzern zur Zeichnung bei der Gründung einer projektierten Segeltuchfabrik berechtigen sollten, wurden £ 70 geboten. Ähnliche Scheine zur Subskription in einer Fischereiunternehmung wurden zu £ 60 verkauft.[3])

Der hohe Adel und die ersten Männer des Staates scheuten sich nicht, Bubbles zu lanzieren oder sich an ihre Spitze zu stellen. Der Prinz von Wales wurde Generaldirektor der gesetzwidrig konstituierten Welsh Copper Company und zog sich erst zurück, als er 60,000 £ gewonnen hatte. Der König selbst, der sich bereits im Jahre 1718 zum Gouverneur der Südseegesellschaft wählen liess, begünstigte die Projekte „seines geliebten Kindes", wie er die Gesellschaft nannte.[4])

---

[1]) Die Aktien dieser Gesellschaft, auf welche 4 £ eingezahlt waren, brachten es zu einer Prämie von 100%. Anderson a. a. O., S. 106.

[2]) Manche Projekte lieferten die Anregung zu anderen Projekten. So führte die grosse Zahl der Fischerei-Unternehmungen zur Bildung mehrerer Projekte zur Fabrikation von Öl und Sauce, um für die erwartete enorme Menge von Fischen die Saucen zu liefern", wie es in der Ankündigung einer Ölunternehmung mit 2 Mill. £ Kapital in der „Daily Post" vom 20. April 1720 heisst; andere Gesellschaften wollten sich mit der Gewinnung von Salz zum Einsalzen dieser Fische befassen. (Anderson führt an 12 Gesellschaften zum Betrieb der Fischerei, 6 zur Ölproduktion, 5 zur Salzproduktion). Wie unsinnig die Gründungen auch waren, sie wurden den ernsteren sogar vorgezogen, weil ihre Aktien grösseren Schwankungen unterworfen waren und daher grössere Gewinne ermöglichten.

[3]) Anderson a. a. O. S. 103, 107.

[4]) Die Herzogin von Ormonde an Swift vom 18. April 1720 in J. Swifts Letters 1767 B. II. S. 157.

Die Zahl der „Bubbles“ war eine ungeheuere.[1]) Ihren Höhepunkt erreichte die Bewegung im Juni und Juli, zu welcher Zeit die Preise am höchsten standen, und der Kurs der S. S. Aktien £ 1000 überstiegen hatte. Der Marktwert der Aktien und Subskriptionen aller Art wurde Ende Juni auf 500 Mill. £ geschätzt, eine Summe, die doppelt so gross war, wie das ganze unbewegliche Vermögen Grossbritaniens zu jener Zeit.[2]) Dies imaginäre Vermögen verteilte sich unter den Besitzern der Aktien, welche sich demgemäss für reich hielten. Durch die rege Agiotage hatten einige enorme Summen in diesen imaginären Werten angesammelt. Daraus entstand ein Luxus, wie nie zuvor. Man kaufte „Südseewagen“, wie man sich ausdrückte. Die Frauen schmückten sich mit „Südseejuwelen“, man erwarb „Südseevillen“ und „Südseegüter.“ Die Preise der Waren, speziell der Luxusartikel, stiegen im Verhältnis. Das Bestreben der vorsichtigen, ihre zweifelhaften Wertpapiere in dauerhaftere Güter umzusetzen, erhöhte den Preis der Liegenschaften. Der Bodenpreis stieg um mehr als das Dreifache.[3]) Auch die Aktien der soliden Gesellschaften, wie der Bank von England und der Ostindischen Kompagnie, erfuhren teils aus demselben Grunde, teils als Folge der Agiotage, eine bedeutende Erhöhung. Erstere stiegen von 150 im Januar auf 260 im Juli, diese von 200 auf 440.

Die Südseedirektoren, welche den Hauptstrom dieses Reichtums leiteten, wurden die angesehensten Personen des Königreiches und konnten sich rühmen, dass der Zutritt zu ihnen mehr begehrt wurde und schwerer zu erlangen war, als eine Audienz beim König. Statt des Hofes war die Change Alley zum Hauptanziehungs- und Mittelpunkte des Landes geworden.

Als die Agiotage in Bubbles in voller Blüte stand, wurde seitens der Regierung ein Versuch unternommen, dem Bubbles-Schwindel und der Kurssteigerung entgegenzutreten, indem sie

---

[1]) Anderson, ein Zeitgenosse dieser Spekulationsepoche, gibt in Bd. II. S. 103—112 eine Liste von über 200 solcher an, glaubt aber, dass die gesamte Zahl grösser war.

[2]) Anderson a. a. O. S. 97.

[3]) „London Journal“ vom 27. August 1770. In der Nummer vom 23. Juli wird berichtet, dass ein Gut in Kent zum Rentenwert von 90 Jahren gekauft wurde.

am 11. Juni durch eine königliche Proklamation die Bildung von Aktiengesellschaften ohne Konzession oder auf Grund von verfallenen Freibriefen als ungesetzlichund gemeinschädlich erklärte und jeden Handel in Aktien dieser Gesellschaften nach dem 24. Juni unter Strafe stellte. Zugleich weigerte sich das Parlament, neue Konzessionen zu erteilen.

Diese Proklamation hatte nicht die erwartete Wirkung. Die Agiotage legte sich zwar einige Tage hindurch, aber nur um mit neuer und verstärkter Heftigkeit aufzulodern,[1]) als ob alle übereingekommen wären, die Zeit bis zur erwarteten effektiven Unterdrückung des Spiels noch nach Kräften auszunützen. Neue Projekte erschienen jeden Tag und die Preise der Anteile stiegen trotz ihrer Ungültigkeit weiter; es handelte sich eben nicht um die Ausführung dieser Projekte, sondern um das Hazardspiel, das durch die zweifelhafte Gültigkeit der Aktien noch gesteigert wurde.

Die Verblendung konnte jedoch nicht ewig währen. Die Erhöhung des Kurses der Südseeaktien hatte die Spekulation angefacht. Von ihnen ging auch der Rückschlag aus.

Nachdem die S. S. Aktien Ende Juli den höchsten Kurs von beinahe 1100 erreicht hatten, begannen sie etwas nachzulassen. Die Direktion eröffnete darauf am 4. August die zweite Subskription der uneinlösbaren Annuitäten und der einlösbaren Staatsschulden, ohne vorherige Erklärung der Bedingungen, welche erst am 12. August bekannt gegeben wurden. Die Gesellschaft gewährte jetzt für die langen Annuitäten einen Rentenwert von 36 Jahren (Kapitalisation zu 2.77 %) und für die kurzen einen solchen von 17½ bis 17⅞ Jahren (Kapitalisation zu 5.71 bis 5.62 %) in Aktien zum Kurse von 800. Es wurden subskribiert: £ 125.392 lange und £ 32.356 kurze Annuitäten. Gleichzeitig wurden fast alle einlösbaren Staatsschulden, welche (sowohl 5 %ige, wie 4 %ige) mit 105 % bewertet wurden, gegen S. S. Aktien zum Kurse von 800 % eingezogen. Trotzdem der Marktkurs der Aktien zu dieser Zeit über 900 stand, waren viele mit den Bedingungen, wonach ihnen zweimal weniger Aktien gewährt wurden, als den Subskribenten vom 19. Mai, unzufrieden; es wurde ihnen jedoch nicht gestattet, ihre Subskriptionen rückgängig zu machen, was viel böses Blut verursachte. Die

[1]) Anderson a. a. O. S. 102.

Unzufriedenheit der letzten Zeichner und die Geldknappheit, welche die Einzahlung der Subskriptionen erschwerte, entmutigte die Agiotage, und der Kurs ging weiter herunter, obgleich die S. S. Direktoren durch reichliche Beleihung der Aktien zum Kurse von 400% den Aktienmarkt mit Geld zu versehen suchten. Der Spekulationsgeist schien sich erschöpft zu haben und war im Rückgange. Das Publikum wurde nüchterner und die vorsichtigeren beeilten sich, vor der unausbleiblichen schliesslichen Katastrophe ihr Schäfchen ins Trockene zu bringen.

Merkwürdigerweise wurden nun die Anstrengungen der Südseedirektoren, den Kurs ihrer Aktien um jeden Preis in die Höhe zu treiben, der Hauptanlass zur Verallgemeinerung der rückläufigen Bewegung. Der Bubbles-Schwindel und die Agiotage in den Bubbles-Aktien waren durch das erfolgreiche Auftreten des Südseeprojektes hervorgerufen, und durch die allgemeine Aufregung, die es verursacht hatte, ermuntert. Aber die Agiotage in den Bubbles-Aktien hatte ihrerseits viel zur Steigerung der Spielsucht und zu ihrer Verbreitung in den weitesten Kreisen, denen die teueren S. S. Aktien nicht zugänglich waren, beigetragen und unterhielt so die allgemeine Aufregung, in der die Südseegesellschaft prosperierte. Die Südseedirektoren dagegen erblickten in den Bubbles Konkurrenten, welche die Aufmerksamkeit und das Geld eines grossen Teiles des Publikums in Anspruch nahmen. Als Mitte August nach der zweiten Subskription von Staatsschuldtiteln der Kurs der Südseeaktien infolge der Unzufriedenheit der Besitzer dieser Titel unter 850 fiel, setzte die S. S. Direktion eine unter der Bezeichnung „Scire facias“ bekannte Verordnung gegen die widerrechtlich bestehenden Gesellschaften durch, von welchen 4: die York-Building Company, Lustring C-y., English Copper C-y. und Welsch Copper C-y. namentlich genannt und unter Anklage gestellt wurden. Die Behörden wurden angewiesen, gegen alle diejenigen, welche Subskriptionen eröffneten oder an ihnen teilnahmen, gerichtlich vorzugehen.

Die Publikation dieses kategorischen Erlasses rief in der Exchange-Alley und unter den Interessenten die grösste Bestürzung hervor. Die Aktien der in der Verordnung genannten 4 Gesellschaften fanden einige Tage hindurch keinen Käufer und erlitten dann starke Verluste. Die zahlreichen weniger bedeutenden Bubbles

brachen zusammen und verursachten den Ruin vieler Familien, während die Projektenmacher mit dem angesammelten Geld verschwanden und die Exchange-Alley und die Kaffees sich zu leeren begannen.

Die Vernichtung der Bubbles und die dadurch bewirkte Ernüchterung äusserte sich auch in dem Stande der S. S. Aktien, deren Kurs weiter fiel. Bei der Wiedereröffnung der Bücher am 22. August betrug der Kurs 820, und die Direktoren, einen weiteren Fall befürchtend, schlossen die Bücher wieder und nahmen abermals ihre Zuflucht zum wiederholt bewährten Mittel, den Spekulationsgeist zu beleben. Sie eröffneten am 24. August eine vierte Geldsubkription von 1 Mill. £ Kapitalaktien zum Kurse von 1000%, zahlbar in 5 gleichen Raten. Wie bei den früheren Subskriptionen war die Zahl der Subskribenten so gross, dass in 3 Stunden mehr als £ 1,200,000 subskribiert waren und die erste Anzahlung eine 30- bis 40prozentige Prämie erzielte. Am nächsten Tage kündigte die Direktion eine fünfte Geldsubskription auf den 12. September an, zu welcher nur die Besitzer der Aktien und der Subskriptionsscheine in der Höhe von 20% ihres Aktienbesitzes zugelassen werden sollten.

Doch weder der Erfolg der letzten Subskription noch die Aussicht auf die nächste konnten den weiteren Fall der Aktien aufhalten. Am 30. August, als der Kurs 750 erreicht hatte, unternahm die Direktion, um die erschlaffte Spekulation wieder anzufachen, ihren kühnsten Coup, indem sie für das nächste Halbjahr eine Dividende von 30% in Geld und für die folgenden 12 Jahre eine solche von mindestens 50% jährlich in Aussicht stellte. Hätte die Gesellschaft alle ausstehenden Zahlungen eingezogen und das übrige Aktienkapital zu 1000% ausgegeben, so hätte sie ihr Versprechen dadurch ohne Zweifel halten können, dass sie ihr effektives Kapital (ca. 238 Mill. £), welches um das $5^1/_2$fache das nominelle (43 Mill. £) überstieg, auf dieses allmählich verteilt hätte. Sie hätte dann aber entweder das ganze Kapital zurückgezahlt oder bedeutend vermindert; und im letzteren Falle müsste jedenfalls die Dividende von 50%, die bei dem Marktpreis der Aktien zu 1000 £ nur wenig die normale Verzinsung überstieg, bedeutend reduziert werden, was für die Subskribenten zu 1000% ein grosser Verlust gewesen wäre. Es war übrigens nicht die Dividende, welche die Subskribenten anlockte, sondern die Prämie, welche sich ergeben

musste, falls die folgenden Subskriptionen zu immer höherem Kurse ausgegeben würden, wobei die letzten Subskribenten die Prämien ihrer Vorgänger zu zahlen hatten. Dies war unzweifelhaft auch der Plan der Träger des Projekts.[1]) Doch hatte die Mehrzahl der Direktoren unter den veränderten Verhältnissen und angesichts des steigenden allgemeinen Protestes gegen die herrschende Agiotage nicht den Mut, das gefährliche Spiel fortzusetzen.

Das Publikum hatte das Vertrauen verloren, und auf die momentane Kurssteigerung nach der Erklärung der hohen Dividende folgte ein rascher Fall. Eine Generalversammlung am 8. September, welche die Direktoren für die Reichtümer, die sie über die Nation ausgeschüttet hatten, in den Himmel hob und die angekündigte Dividende bestätigte, half ebensowenig, das Vertrauen des Publikums zurückzugewinnen, wie die reichliche Beleihung der Aktien zum Kurse von 400 und die Erleichterung der Anzahlungen. Am 19. September sank der Kurs unter 400.

In ihrer Not griff die Gesellschaft nun zum letzten Rettungsmittel und wandte sich an ihre Rivalin. Durch Vermittlung einflussreicher Männer erzielte sie mit der Bank von England eine Vereinbarung, wonach diese sich verpflichtete, 3 Mill. £ Bonds der S. S. Gesellschaft in Umlauf zu setzen und deren fällige Schuld an die Regierung in der Höhe von 3.7 Mill. £ in Südseeaktien zum Kurse von 400 anzunehmen. Die Gerüchte über die Vereinbarung mit der Bank schienen eine zeitlang den Kredit der S. S. Gesellschaft zu retablieren und trieben den Kurs momentan auf 670. Aber der Zauber war dahin, und der Kurs ging nach kurzer Zeit wieder rasch und unaufhaltsam herunter.

Die Bank eröffnete am 23. September eine Subskription von 3 Mill. £ für die Inumlaufsetzung der S. S. Bonds und zur Unterstützung des öffentlichen Kredits und vereinigte grosse Summen. Aber die Krisis war nicht mehr abzuwenden. Der starke Fall der S. S. Aktien und der allgemeine Misskredit brachten einen heftigen Run über die bedeutendsten Goldschmiede und Bankiers, von denen viele grosse Summen auf die S. S. Aktien und andere Sicher-

---

[1]) Das „London Journal" vom 3. September erwähnt das charakteristische Gerücht, König B—t (Sir John Blunt) habe den Schwierigkeiten durch die Eröffnung einer neuen Subskription zu 1500% begegnen wollen, sei daran jedoch durch Prinz C—r (ein anderer Direktor der S. S. Cy.) und die Mehrzahl der Direktoren gehindert worden.

heiten ausgeliehen hatten. Am 24. September stellte die „Sword Blade Company", welche bis dahin Bankier der S. S. Gesellschaft war, ihre Zahlungen ein und verschärfte so die Krisis.

Die Bank von England selbst, durch den Kontrakt mit der S. S. Gesellschaft kompromittiert, wurde jetzt einem heftigen Run ausgesetzt, welcher ihre Kassen schneller leerte, als die Subskription sie verstärkte. Die Bank verzögerte durch die in solchen Fällen üblichen Kunstgriffe die Einlösung ihrer Noten. Die folgenden Michaeli-Feiertage brachten ihr Erleichterung und die Freunde der Bank, mit dem König und dem Prinzen von Wales an der Spitze, bemühten sich, das Vertrauen wieder herzustellen, indem sie der Bank mit bedeutenden Vorschüssen aushalfen.[1])

Die Kreditkrisis hatte in einigen Wochen die ganze Noten- und Wechselzirkulation mit Ausnahme derjenigen der Bank von England und sonst einiger weniger Firmen vollständig zerstört.[2]) Infolge der Zahlungseinstellungen der Bankiers und der Goldschmiede konnten die Kaufleute über ihre Barschaften nicht verfügen und mussten ihrerseits die Zahlungen einstellen. Die Krisis beschränkte sich nicht auf London, sondern machte sich in jedem Marktflecken Englands fühlbar.. Die Ausbreitung der Krisis auf Holland, wo viele bedeutende Häuser die Zahlungen einstellten, trug womöglich noch zur Steigerung des Misstrauens in England bei.

Der Kredit hatte seit der Revolution eine grosse Bedeutung erlangt und sich zu einem höchst wichtigen Faktor ausgebildet, und die Folge seiner vollständigen Vernichtung war eine intensive Geldklemme. Das allgemeine Misstrauen trieb das Geld aus der Zirkulation und die vermehrte Goldausfuhr,[3]) die durch auswärtige Kreditoren und durch die zahlreichen fremden Spekulanten[4]) veranlasst wurde, wirkte in derselben Richtung.

---

[1]) „Political state" 1720 Bd. XX. S. 380.

[2]) „Considerations on the present state of the nation as to public credit etc." 1720 S. 17.

[3]) Der Preis des Goldes stieg auf 4 £ 5 s. Die Nachfrage nach ausländischen Münzen zur Ausfuhr war so stark, dass die Goldhändler von Haus zu Haus gingen, um sie mit hohem Aufgeld aufzutreiben. Am 1. September allein wurden 5930 Unzen ausländischen Goldes zur Ausfuhr im Zollhaus abgeliefert. („London Journal" 3. September, 12. November 1720.)

[4]) Der Besitz der Franzosen an S. S. Aktien wurde vom „London Journal" am 2. Juli 1720 zum Kurse von 1000 auf 5 Mill. £ geschätzt.

Die Geldnot wurde vermehrt durch die Notwendigkeit der rechtzeitigen Anzahlung der Subskriptionen. Der Geldzins stieg auf mindestens 20%, manchmal bei guter Sicherheit sogar bis 60%[1]) Der Geldmangel war so gross, dass sogar reiche Leute nur schwer das nötige Bargeld auftreiben konnten, um ihre täglichen Bedürfnisse zu bestreiten.[2])

Die am 8. Oktober verfügte Erhöhung des Zinses auf Exchequer Bills von 1 d auf 2 d pro Tag war ein zu schwaches Mittel, um zur Linderung der Krisis in nennenswertem Masse beizutragen. Der Regentschaftsrat fand es notwendig, dem Könige, der sich damals in Hannover befand, die traurige Lage der Dinge mitzuteilen und ihm vorzustellen, dass seine Gegenwart und eine schnelle Einberufung des Parlamentes erforderlich sei, um einige Beruhigung der durch die Katastrophe aufgeregten Gemüter herbeizuführen.

Auf dem Höhepunkt der Panik sank der Kurs der Südsee-Aktien am 29. September auf 120, während diejenigen der Ostindischen Kompagnie und der Bank von England auf 170 resp. 185 fielen. Eine Generalversammlung der S. S. Gesellschaft setzte am 30. September den Preis der letzten drei Emissionen von 800 £ resp. 1000 £ auf 400 £ herab, wodurch die Lage der Besitzer dieser Emissionen wesentlich erleichtert wurde. Diese Massregel steigerte zeitweilig den Kurs der S. S. Aktien, welcher Ende Dezember mit 160 schloss, bis Ende Juni 1721 aber wieder auf 124 gesunken war. (Ostindische Aktien standen zu gleicher Zeit auf 132, diejenigen der Bank auf 140.)

Damit war die gewaltige Agiotage beendet, die mit Ausnahme der Spekulation in Aktien der „Compagnie des Indes“ von Law nicht ihresgleichen in der Geschichte der Spekulation hat. Die imaginären Reichtümer, in deren Besitz sich die ganze Nation noch vor wenigen Wochen wähnte, waren mit einem Schlage verschwunden und liessen tausende von ruinierten Existenzen zurück.

---

[1]) „Considerations on the present state of the nation“ etc. S. 20—21.

[2]) Um der Not abzuhelfen, wurde vorgeschlagen, dass alles Gold- und Silbergerät zwangsweise ausgemünzt werden sollte. Doch bemerkt der Urheber dieses Planes selbst, dass der Geldmangel die Folge der Kreditkrisis sei, und dass die Münze mehr Geld geprägt hätte als ausgeführt werden könnte. („Polit. State“ 1720 vol. XX, p. 418 ff.)

Das ganze Land und alle Klassen waren durch das Hereinbrechen der Katastrophe in Mitleidenschaft gezogen. Die wilde Agiotage und der schliessliche jähe Sturz hatten eine plötzliche enorme Vermögensverschiebung mit all ihren üblen sozialen und ökonomischen Begleiterscheinungen verursacht. Das ganze Land hatte darunter zu leiden, während eine relativ kleine Anzahl geschickter Spekulanten grosse Reichtümer gewann.

Die Katastrophe traf aber nicht nur diejenigen, welche durch den Kursfall direkt ruiniert waren, sondern durch die Lähmung von Handel und Industrie auch die breiten Schichten der Bevölkerung, die an der Aktienspekulation nicht direkt beteiligt waren. Die Agiotage hatte alle verfügbaren Mittel dem Aktienhandel zugeführt, die Emissäre der Gesellschaft und der Spekulanten durchzogen das Land und setzten ihre Aktien an Gutsbesitzer, Handelsleute und Industrielle ab. Auf diese Weise wurden Handel und Industrie zuerst vernachlässigt und später durch die begleitenden Kredit- und Geldkrisen in Mitleidenschaft gezogen.

Zahlreiche Petitionen von Handels- und Industriezentren an das Parlament bezeugen die allgemeine Stagnation, welche der Krisis folgte. Tausende von Arbeitern blieben ohne Beschäftigung und vermehrten die Zahl der Unterstützungsbedürftigen. Es wird besonders über den Niedergang der wichtigsten Industrie im Lande, der Wollindustrie, geklagt. Man verlangte für sie grösseren Schutz gegen fremde Konkurrenz und Ausfuhrprämien.[1]) Das allgemeine

[1]) Die Statistik des auswärtigen Handels liefert keine besonderen Anzeichen der Spekulation und der folgenden Börsen- und Kreditkrisis. Ihre Wirkungen auf das 1. Halbjahr des Jahres 1720 konnten übrigens durch das 2. Halbjahr nach der Krisis kompensiert werden. Die auswärtige Handelsbewegung von England und Wales belief sich nach den uns zur Verfügung stehenden Ausweisen:

Im Jahre	Einfuhr	Ausfuhr	In der Ausfuhr inbegriffene fremde Münzen und Edelmetalle
	£	£	£
1718	6,669,390	8,255,302	1,893,912
1719	5,367,449	7,709,528	1,783,507
1720	6,090,083	7,936,728	1,025,829
1721	5,768,510	8,681,200	2,335,966

Die auffälligste Erscheinung ist die Abnahme der Ausfuhr der Edelmetalle im Jahre 1720 und ihre plötzliche Zunahme im folgenden Jahre.

Misstrauen und der Kreditmangel wurden durch die Unbestimmtheit der Lage der S. S. Gesellschaft bis in das Jahr 1722 hinein verlängert.[1])

An die Stelle der Habgier und der Spielsucht trat jetzt bei den vielen Tausenden, die durch die Spekulation ins Verderben gestürzt worden waren, ein Gefühl der Wut und Rache gegen diejenigen, welche früher als die Träger des gigantischen Projekts vergöttert worden waren. Man ging nun zur Verdammung aller Gesellschaften[2]) und ihrer Urheber über. Speziell gegen die Direktoren und Beamten der S. S. Gesellschaft verlangte man laut im Parlament und in zahlreichen Petitionen ans Parlament eine exemplarische Strafe, wenn auch mit Hilfe von Ausnahmegesetzen.[3])

Trotz des Widerstandes der Regierung und eines Teiles der Abgeordneten konnte das Parlament nicht umhin, dem allgemeinen Verlangen nach Gerechtigkeit und Bestrafung der Schuldigen Rechnung zu tragen. Es wurde im Unterhaus eine geheime Kommission eingesetzt, um die Angelegenheiten der S. S. Gesellschaft zu untersuchen, da viele Unregelmässigkeiten und Missbräuche in der Ausführung der S. S. Akte bemerkt oder vermutet wurden. Der Untersuchung des Komitees wurden von allen Seiten Schwierigkeiten in den Weg gelegt. Die Aufdeckung des Sachverhalts und die Verbreitung vollen Lichtes wurde hauptsächlich gehindert durch das hartnäckige Schweigen des Hauptträgers des Projekts, Sir J. Blunts, und durch die Flucht des Kassiers Knight, welcher an den geheimen und unlauteren Transaktionen der Gesellschaft haupt-

---

[1]) Über 75 Petitionen von Grafschaften, Städten und Gemeinden gingen im Frühling 1721 dem Parlament zu (Parl. Hist. B. VII. S. 763 ff.); s. auch verschiedene Pamphlete in „Polit. State" 1720 Bd. XX: „An Appeal to common sense . . . to restore public credit" von Erasmus; „Britains scheme to make new coin" von Poney etc.

[2]) „O Companies, Companies! Je bane of honesty and ruin of trades, but the market of jobbers, the harvest, of managers and the tools of knaves and traitors". Letters of Britisch Cato. „Polit. State" 1721 B. XXI, S. 29.

[3]) Die im Unterhause von Lord Molesworth erhobene Forderung, dass ähnlich dem vom römischen Senate zur Bestrafung des unvorhergesehenen Verbrechens des Vatermordes erlassenen Gesetze ein ausserordentliches Gesetz mit rückwirkender Kraft gegen die Direktoren der S. S. Gesellschaft angenommen werde, entsprach dem allgemeinen Verlangen.

sächlich beteiligt war.[1]) Man fand ganze Seiten aus den Hauptbüchern der Gesellschaft herausgerissen und Namen geändert oder radiert. Einige Bücher waren vernichtet.

Die Kommission förderte trotzdem eine Reihe von Missbräuchen und Unterschleifen zu Tage,[2]) welche die Kalamität, wenn auch nicht verschuldet, so doch vergrössert hatten. Es wurde festgestellt, dass Aktien im Nominalwerte von £ 574,000 noch vor der Annahme des S. S. Projekts durch das Parlament verschiedenen einflussreichen Personen[3]) in der Administration, im Parlament und beim Hofe zu niedrigem Kurse versprochen worden waren, wodurch ihnen nach der Annahme des Projekts und der dadurch hervorgerufenen Kurssteigerung grosse Prämien in Aussicht gestellt wurden. Ueber $11^1/_4$ Mill. £ waren auf die Sicherheit von Aktien und Subskriptionen im Nominalwerte von ca. $3^1/_3$ Mill. £ ausgeliehen und standen noch aus.[4]) Die ausgeliehene Summe überstieg an und für sich und in Bezug auf die Höhe der einzelnen Personen gewährten Beträge die Grenzen, welche von dem Verwaltungsrat festgesetzt worden waren. Über diese verpfändeten Aktien hatte die Direktion wie über ihren eigenen Besitz verfügt, damit spekuliert, sie verkauft, wenn der Kurs stieg, und sie ersetzt, wenn er gesunken war. Beim Fallen der Kurse hatte die Gesellschaft ausserdem grosse Summen angelegt, um durch Ankauf von Aktien den Kurs hoch zu halten. Die Aktien wurden dann hauptsächlich den Direktoren der Gesellschaft selbst abgekauft.[5]) Auch bei der Entgegennahme von Zeichnungen hatten, wie sich herausstellte, viele Unregelmässigkeiten und eine grosse Parteilichkeit zu Gunsten einzelner Personen geherrscht.

Diese und andere Missbräuche erregten allgemeine Empörung gegen die Schuldigen. Das Parlament, das durch die Annahme des Projekts die Katastrophe heraufbeschworen hatte und unter

---

[1]) Vor seiner Flucht hatte er einem der S. S. Direktoren gestanden, dass „wenn er alles enthüllen wollte, was er wüsste, es ein Schauspiel geben würde, das die Welt in Erstaunen setzte". Parl. History B. VII. S. 739.

[2]) Die Resultate der Untersuchung des Komites finden sich in sieben Reports, die dem Parlament successive vorgelegt wurden. (Abgedruckt in Parl. History von Cobbet B. VII. S. 711—742, 743 f. etc.)

[3]) I. und II. Reports. Parl. History B. VII. S. 712, 744 ff. Die wichtigsten Personen sind angegeben oben S. 97 Anm. 1.

[4]) I. Report, a. a. O. S. 736.

[5]) A. a. O. S. 738.

dessen Mitgliedern manche in beträchtlichem Masse der Agiotage und Korruption schuldig waren,[1]) ging jetzt als Körperschaft mit grosser Strenge gegen die korrupte Wirtschaft vor. Fünf Mitglieder des Unterhauses, welche zugleich Direktoren der S. S. Gesellschaft waren, wurden aus dem Hause ausgewiesen. Von den Staatsbeamten, welche in die Affaire verwickelt waren, wurde der Finanzminister Aislaibie seiner Ämter enthoben, seines Parlamentsitzes für verlustig erklärt,[2]) und ausserdem mit Konfiskation seines Vermögens bestraft. Der Postminister Craggs entging durch den Tod (vermutlich Vergiftung) demselben Schicksal, doch wurde sein grosses Vermögen teilweise konfisziert. Andere, wie Lord Sunderland und Charles Stanhope retteten sich dank ihrer Stellung und ihrer Beziehungen nach oben oder mangels direkter Beweise gegen sie.

Die 33 Direktoren der S. S. Gesellschaft konnten, wie sehr sie auch des Vertrauensbruchs und der Unterschleife schuldig waren, durch kein bestehendes Gesetz unter Anklage gestellt werden. Es wurde deshalb eine Parlamentsakte votiert,[3]) durch die

---

[1]) Nach der Aussage von Knight hatten über 40 Mitglieder des Parlaments vor der Annahme der S. S. Bill Versprechungen von Aktien erhalten. S. IV. und VI. Reports of the Comitee on the S. S. Cy.

[2]) Die Verurteilung Aislaibies wurde von der ganzen Bevölkerung Londons mit Freudenfeuer und einer Illumination gefeiert.

[3]) Angenommen im Unterhaus am 19. Januar 1721.

Die Verurteilung der S. S. Direktoren durch ein spezielles Gesetz mit rückwirkender Kraft ist von einigen Gesichtsschreibern (u. a. von Gibbon, dessen Grossvater einer der Verurteilten war, in seinen Memoiren S. 7 f.) abfällig beurteilt worden. Die offenkundige Schuld der Direktoren und die Empörung des Volkes, welches gebieterisch deren Hinrichtung verlangte, machen immerhin die Massregel begreiflich, wenn auch nicht einwandfrei. Es waren nicht alle Direktoren im gleichen Masse schuldig, ein Umstand, der auch bei der Zuweisung eines Teiles ihres Vermögens für ihren Unterhalt in Betracht gezogen wurde. Aus der Aussage der Direktoren geht hervor, dass einige an den Beratungen gar nicht teilgenommen hatten und andere das Projekt überhaupt nicht verstanden. Die ganze Ausführung des letzteren scheint in den Händen von Sir J. Blunt, Knight und einigen anderen Mitgliedern des Direktoriums gelegen zu haben. Nach den Angaben der meisten Direktoren war deren Vermögen nach dem Zusammenbruch des Projekts nicht grösser als vor dessen Lanzierung, ja einige hatten dabei sogar verloren. Der Zusammenbruch kam eben zu schnell. Blunt und seine Verwandten scheinen aber doch mit einem Gewinn abgeschlossen zu haben (s. The Case of the S. S. Directors).

ihr Vermögen zu Gunsten der Aktionäre der S. S. Gesellschaft konfisziert wurde. Die Summe ihres Vermögens blieb allerdings hinter den Erwartungen zurück und ergab kaum £ 2,200,000.

Zur Unterstützung der Aktionäre der S. S. Gesellschaft und zur Erleichterung der Krisis wurden eine Reihe Massregeln getroffen.[1]) Der Gesellschaft wurde die Zahlung von über 7 Mill. £ (und zwar im Juni 1721 über 5 Mill. und später weitere 2 Mill. £) nachgesehen. Den Entleihern auf Aktien und Subskriptionsscheine zum Kurse von 400% resp. 300% wurde die Zurückzahlung der entliehenen Summen erlassen; bei dem Darlehen zu höherem Kurse wurden die Entleiher zur Zahlung von nur 10% ihrer Schulden angehalten, eine Verpflichtung, der jedoch die wenigsten nachkamen. Der schliessliche Verlust der Gesellschaft durch die Beleihung auf ihre Aktien betrug £ 6,900,000.[2]) In beiden Fällen fielen die Aktien der Gesellschaft zu. Ein allgemeines Moratorium wurde erklärt für alle aus dem Handel mit Aktien der S. S. und anderer Gesellschaften stammenden Verbindlichkeiten, die bis zum 29. September 1721 nicht erfüllt werden sollten. Auch bezüglich der schliesslichen Erfüllung wurden den Schuldnern Erleichterungen eingeräumt.

Das Aktienkapital der Gesellschaft betrug jetzt ca. 38 Mill. £,[3]) wovon auf Annuitäten, Rentenbriefe und Geldsubskriptionen zirka 32 Mill. £ emittiert waren. Durch nachträgliche Zugabe von Aktien wurde die II. Subskription von Annuitäten der I. gleichgestellt und der Aktienanteil der Besitzer der subskribierten einlösbaren Renten und der Zeichner der drei letzten Geldsubskriptionen durch eine Zugabe von Aktien um $^1/_3$ vermehrt. Um neue Subskriptionen zu vermeiden, wurden die übrigen nichtemittierten und die der

---

[1]) Die bedeutendste war die Bill zur Herstellung des öffentlichen Kredits, angenommen am 2. August 1721. Eine Resolution des Unterhauses vom 21. Dezember 1720, durch Verteilung des Nominalkapitals der S. S. Gesellschaft zwischen dieser, der Bank von England und der Ostindischen Kompagnie die Lage der Gesellschaft zu erleichtern, konnte infolge des Widerstandes der letzteren selbst nicht ausgeführt werden.

[2]) Tindal, a. a. O. S. 420.

[3]) Das nominelle Aktienkapital der S. S. Gesellschaft bestand:

aus ursprünglichem Kapital	£ 11,746,844
aus kapitalisierten Annuitäten . . .	£ 12,069,349
aus subskribierten einlösbaren Renten	£ 13,986,690
	£ 37,802,883.

Gesellschaft zufallenden Aktien unter die Aktionäre verteilt, wodurch diese im September 1721 eine Zugabe von $^1/_3$ und im Jahre 1723 eine weitere von $^1/_{16}$ ihres Aktienbesitzes erhielten.

Nach dieser Verteilung war der schliessliche Wert der verschiedenen Subskriptionen mit der ersten Dividende der Aktien folgender: Die Besitzer der einlösbaren Renten und die Geldsubskribenten empfingen für einbezahlte 100 £ — 50 £ 18 s. 10 d. Aktien, was zum Kurse von 150 einen Wert von 76 £ 17 s. 8 d. ergab, und einen Verlust von ca. 23 % bedeutete. Die Besitzer der Annuitäten erhielten in Geld, Bonds und Aktien zum genannten Werte: für die langen Annuitäten von 2150 £ bis 2315 £ und für die kurzen Annuitäten von 1035 £ bis 1171 £, wonach im Vergleich mit dem Marktpreis der Annuitäten vor dem Auftauchen des Projektes (Rentenwert von $20^1/_2$ resp. von $14^1/_2$ Jahren) den ersteren ein Gewinn von 8 %, den letzteren ein Verlust von 25 % erwuchs. Die Original 100 £-Aktien wurden durch dieselben Zugaben auf £ 155 16 s. 8 d. gebracht, was einen Wert von £ 233 15 s. darstellte und den ursprünglichen Aktionären einen Gewinn von über 117 % gewährte.

Diese Berechnungen drücken keineswegs die gesamten Verluste und Gewinne aus, welche das S. S. Projekt veranlasst hatte. Bei der hitzigen Agiotage hatte eine grosse Verschiebung des Aktienbesitzes stattgefunden und die enorme Kursdifferenz nach ihrem schliesslichen Fall hatte einen gewaltigen Vermögenswechsel zur Folge. Der Wunsch, die Bank von England kraft des sogenannten Bankkontrakts zur Tragung des Verlustes mit heranzuziehen, scheiterte an der Weigerung der Bank, die ihr auferlegte Verpflichtung bei dem Wechsel der Verhältnisse zu erfüllen. Die S. S. Gesellschaft sah von einer gerichtlichen Austragung der Streitfrage ab, da sie selbst zu sehr kompromittiert war, um andere zur Erfüllung ihrer Versprechungen anhalten zu können.

Die Grösse und Intensität der Krisis fand keinen adäquaten Ausdruck in der Zahl der Bankrotte, die von 199 im Jahre 1719 in den beiden folgenden Jahren auf 235 bezw. 230[1]) stieg. Die Zahlen erhalten jedoch eine grössere Bedeutung, wenn man in Erwägung zieht, dass die Vermehrung auf die 2. Hälfte des Jahres

[1]) „London Gazette".

1720 und die erste Hälfte des nächsten entfällt. Eine Börsenkrise, und das war die Krise von 1720 in erster Linie, bei der die Verluste sich auf die Massen verteilen, zeichnet sich nicht durch eine auffällige Zunahme der Bankrotte aus, wie die Waren-Krisen, bei denen der Verlust hauptsächlich auf eine kleine Klasse, die Grosskaufleute, fällt. Bei dieser ausserordentlichen Krisis aber wäre die Zahl der Bankrotte eine viel grössere gewesen, wenn die Gesetzgebung nicht auf den Vorschlag Walpoles durch ein Moratorium und die Gewährung aussergewöhnlicher Erleichterungen den Schuldnern zu Hilfe gekommen wäre.

Die Südseegesellschaft suchte im Verlaufe ihres weiteren Bestandes ihre Verluste durch Handelsunternehmungen, namentlich durch den Walfischfang, wett zu machen, war dabei jedoch nicht erfolgreicher als zuvor.[1]) Ihr Handelskapital wurde durch Abtretung von 4 Mill. £ im Jahre 1722 an die Bank von England und die Ausschliessung des übrigen Kapitals in Staatsrenten von der Beteiligung am Handel der Gesellschaft reduziert und belief sich im Jahre 1733 auf £ 3.662.784. Im Jahre 1748 verzichtete sie gegen eine Entschädigung auf ihre Rechte auf den Assientohandel. Das gesamte Kapital der Gesellschaft wurde in Staatsrenten umgewandelt und die S. S. Gesellschaft hatte als Handelsunternehmung zu existieren aufgehört. Als Korporation der Staatsgläubiger blieb die S. S. Gesellschaft bis in die Mitte des 19. Jahrhunderts bestehen und hatte keine andere Aufgabe, als einen Teil der Staatsschulden zu verwalten.

In Vorstehendem haben wir die Spekulationsepoche, welche unter dem Namen des Südseeschwindels bekannt ist, dargestellt. Es erübrigt noch eine kurze Besprechung der Gründe und des inneren Mechanismus dieser riesigen Spekulation. Wir haben gesehen, dass der Kurs der S. S. Aktien seit dem Auftauchen des Projekts in stetigem Steigen begriffen war und in grossen Sprüngen in kurzer Zeit 1050 überstieg. Was waren die Gründe dieser raschen Steigerung?

---

[1]) Nach einem 8jährigen Betrieb gab sie im Jahre 1732 den Walfischfang mit einem gesamten Verluste von £ 237,000 auf. (Anderson a. a. O. S. 184).

Die Bubbles stellten sämtlich irgend welche, wenn auch imaginäre, Chancen auf künftigen Gewinn, der angeblich das hohe Aufgeld ihrer Aktien bezahlen sollte, in Aussicht. Die „Compagnie des Indes“ von Law hatte das Vorrecht des Monopolhandels in Louisiana, der ohne Zweifel einer Entwicklung fähig war; sie verfügte ausserdem über gewinnbringende Einnahmequellen, wie das Münzregal, das Tabakmonopol, die Steuerpacht etc., die an Ergiebigkeit zunehmen und Hoffnungen auf eine günstige Entwicklung entstehen lassen konnten.

Die Südseegesellschaft hatte keine bestimmten Handelsvorteile in Aussicht zu stellen, denn bezüglich des sog. Südseehandels, der bis dahin nur Verluste verursacht hatte und für die Zukunft keinen grösseren Gewinn verhiess, gab man sich keinen Illusionen hin. Die Konvertierung der Staatsschulden — der eigentliche Zweck des „Projekts“ — bedeutete für die Gesellschaft vorderhand statt irgend welcher unmittelbaren Vorteile einen Verlust von 6 Mill. £. Die Grösse des Projekts und die enorme Höhe des Gesellschaftskapitals, welches die Gesellschaft zum alleinigen Gläubiger des Staates machen sollte, mag die Einbildungskraft des Publikums gefesselt und eine beträchtliche Anziehungskraft ausgeübt haben. Die Hoffnung, dass eine solche mächtige Gesellschaft verschiedene Privilegien erringen werde, in einer Zeit, wo die Bank von England und die Ostindische Gesellschaft dank ihrer Vorrechte gediehen, wurde von den S. S. Direktoren geschickt unterhalten. Diese Gründe vermögen jedoch nicht, die beispiellose Kurssteigerung zu erklären.

Wir haben gesehen, dass die ursprüngliche Aufgabe der S. S. Gesellschaft die Eröffnung eines neuen Absatzgebietes für den englischen Handel war. Seit der Revolution hatte sich das wirtschaftliche Leben trotz der Kriege, in welche England verwickelt war, mächtig entwickelt. Die 1692—1713 auf 53 Mill. Pfund angewachsene Staatsschuld, für damalige Verhältnisse und Bevölkerung[1]) von England eine ungeheure Summe, zeugt von einer raschen Akkumultation des privaten Kapitals. Das Aufhören des Krieges verminderte die Möglichkeit der Kapitalinvestierung in

[1]) Die Bevölkerung von England um 1700 wird nach den besten Schätzungen auf 5,134,516 bis 6,045,008 Seelen veranschlagt (Finlaison in Preface to the Census Returns of 1831 bezw. Rickman in Intriductory Remarks to Census Returns of 1841. Zitiert von Toynbee: The Industrial Revolution S. 33).

den Schuldtiteln des Staates und die Hoffnungen, welche die Kapitalisten auf den Südseehandel gesetzt hatten, wurden getäuscht. Der Zinsfuss sank bald nach dem Kriege von 8% auf 4% und ein weiteres Sinken stand bevor. Dass unter diesen Umständen der Staat zu einer Konversion seiner Schulden schreiten wollte, ist begreiflich; dies bedeutete aber für die Kapitalisten eine weitere Verminderung ihres Einkommens. Dies gab nun der S. S. Gesellschaft Gelegenheit, wieder zwischen die Interessen des Staates und der Kapitalisten zu treten und sie möglichst in Übereinstimmung zu bringen, indem sie dem ersteren durch Einziehung der uneinlösbaren Annuitäten die Konversion sämtlicher Staatsschulden garantierte und den Kapitalisten einen 5%igen Zinsfuss für längere Zeit sicherte und durch ihre Inkorporierung in eine mächtige Gesellschaft ihnen eine genügende Entschädigung für die Verminderung der Renten anderweitig in Aussicht stellte.

Die Schwierigkeit der Kapitalsanlage und die drohende Konversion der Staatsschulden waren demnach die ursprünglichen Gründe, welche die Bildung der S. S. Projekte veranlassten und namentlich hierin ist der Grund für den Erfolg zu erblicken. Sie bildeten einen günstigen ökonomischen Boden, auf welchem die Spekulation und die Spielsucht auch in der folgenden Zeit Wurzel fassten, und durch die Umstände begünstigt, ihre schönsten Blüten trieben. Die Umstände, welche die Spekulation in diesem Falle zu so ungeheuren Dimensionen anwachsen liessen, waren die Spielsucht des Publikums, die, obwohl zu allen Zeiten vorhanden, in bestimmten Perioden mit besonderer Heftigkeit auflodert, und die äusserst geschickte Ausbeutung dieser Leidenschaft durch die S. S. Direktoren zu Gunsten ihres Projektes. Die Spekulation in S. S. Aktien liefert uns, wie die Tulpenmanie in Holland im XVII. Jahrhundert, ein Beispiel dafür, welch schwere Schädigungen der Volkswirtschaft die Spielsucht heraufbeschwören kann, wenn sie zur treibenden Kraft im Erwerbsleben wird.

Die Spielsucht war ein charakteristischer Zug der englischen Gesellschaft dieser Epoche.[1]) Sie hatte seit der Restauration geherrscht und erreichte ihren Höhepunkt unter Georg I. und Georg II. Die Staatslotterien, zu welchen die Regierung in den Zeiten der Geldnot seit der Revolution öfters griff, um mit weniger Schwie-

[1]) Lecky: History of England in the XVIII. Century 1883 Bd. I. S. 521 f.

rigkeit und Unpopularität Geld aufzubringen, hatten zur Ausbreitung und Fortsetzung dieses Lasters viel beigetragen. Die Lotterien bürgerten sich dermassen in die Volkssitten ein, dass private Lotterien zum Absatz von Waren veranstaltet wurden und die Gesetzgebung dem Übel wiederholt durch Verbote entgegentreten musste.[1]) Das Umsichgreifen des Hazardspiels in allen Schichten der Bevölkerung, die Vermehrung der Spielhöllen, veranlassten eine Reihe gesetzgeberischer Massnahmen. Diese waren jedoch nicht imstande, das Laster einzudämmen.[2]) Die vorangehende Agiotage in Frankreich, an welcher die Engländer einen regen Anteil genommen hatten, konnte das Übel nur noch vermehren.

Bei dieser allgemeinen Leidenschaft waren die Bubbles und das S. S. Projekt willkommene Mittel, um der Spielsucht in grossem Massstabe zu fröhnen. Die Projekte fanden deshalb für die allgemeine Agiotage den günstigsten Boden vor. Ein Zeitgenosse drückt dies in der Sprache der Zeit folgendermassen aus:[3]) „Die S. S. Aktien sind der Goldtisch einer Spielhölle (d. h. der Tisch, wo nur mit Goldstücken gespielt wird); die bessere Sorte von Bubbles sind die Silbertische; und die niedrige Sorte unter diesen — die Hellertische für Lakaien."

Dass die S. S. Spekulation solchen ungeheuren Umfang nahm, verdankt sie allerdings nicht wenig der geschickten Leitung der S. S. Direktoren. Die Ausgabe neuer Emissionen zu immer höherem Kurs befestigte die durch die Spekulation herbeigeführte Kurssteigerung und schuf durch die Hoffnung auf weitere Emissionen zu immer höherem Kurse die Möglichkeit einer fortgesetzten Steigerung. Diese neuen Emissionen erhöhten auch tatsächlich den Wert der Aktien. Aber das bezahlte Aufgeld kam nur den vorhergegangenen Emissionen zu Gute, während sich die Differenz zwischen dem Kurs der Subskriptionen und dem wirklichen Wert der Aktien unausgesetzt vergrösserte.[4])

---

[1]) In den Jahren 1698 und 1712.

[2]) Eine Zirkularordre vom 19. Januar 1719 weist die Richter an, infolge der beunruhigenden Ausbreitung der Spielsucht alle Gesetze gegen die Hazardspiele in Anwendung zu bringen und gegen die Spieler wie die Besitzer der Spielhöllen strenge vorzugehen (s. „Pol. State" 1719 B. XVIII. S. 456.)

[3]) Archibald Hutcheson: A Collection of treatises relating to the S. S. Scheme; zusammengestellt im Jahre 1721. S. 87.

[4]) Nach der I. und II. Geldsubskription zu 300 resp. 400% und der ersten Annuitäten-Subskription zu 375% war der wirkliche Wert von 100 £

Es ist klar, dass jede Zeichnung nur unter der Voraussetzung einen Gewinn versprechen konnte, dass ihr Subskriptionen zu höherem Kurse folgten. Ebenso einleuchtend ist, dass die letzte für das Aufgeld der früheren aufkommen musste. Die ganze Operation stellt sich somit als ein gigantisches Hazardspiel dar, bei welchem einige gewinnen, andere verlieren mussten. Am treffendsten lässt es sich mit einer Klassenlotterie vergleichen, mit dem Unterschiede jedoch, dass die Gewinnchancen in jeder folgenden Klasse eine Verminderung erfuhren; da aber die Zahl der Klassen nicht begrenzt war, und die letzten Klassen das ganze Spiel zu bezahlen hatten, so drängte sich jeder zu möglichst baldiger Zeichnung heran, in der Hoffnung, dass es ihm nicht beschieden sein werde, zur letzten Reihe der Subskribenten zu gehören. Die Direktion der S. S. Gesellschaft war ihrerseits bemüht, mit allen Mitteln den Glauben an weitere Subskriptionen zu höherem Kurse aufrecht zu erhalten und gewährte unter anderem zu diesem Zwecke den Subskribenten für die Überlassung der Aktien an die Gesellschaft hohe Prämien.[1]) Solange das Spiel andauerte, gewann jeder (oder bildete sich ein zu gewinnen) am Kurse, welcher den Preis des Eintritts in das Spiel zu der betreffenden Zeit anzeigte, und die schliessliche Abrechnung war verschoben. Sobald aber die Aussicht auf eine weitere Subskription und die Fortsetzung des Spiels zweifelhaft wurde, musste mit einem Schlage das ganze Scheingebäude zusammenstürzen.

Es fehlte nicht an einsichtigen Männern, welche der Sache auf den Grund sahen und das Publikum zu warnen suchten. Archibald Hutcheson, ein Mitglied des Parlaments, bemühte sich

---

Nominalaktie, unter der Voraussetzung der vollen Einzahlung der ganzen gezeichneten Summe (in der Höhe von £ 12,750,000), erst auf 120 £ gestiegen. Die III. und IV. Geldsubskriptionen zu 1000% und die II. Annuitäten-Subskription zu 800% erhöhten den tatsächlichen Wert der S. S. Aktien auf £ 332. Wären alle übrigen Aktien der Gesellschaft (ca. £ 15,400,000) zum Kurse von 1000 emittiert worden, so wäre der Wert der £ 100 Aktie auf £ 547 gestiegen, was für die Subskribenten zu und unter 400% einen Gewinn, für diejenigen zu 1000% aber einen bedeutenden Verlust bedeutet hätte. Die Emission der gleichen Aktien zu 1500% hätte ihren tatsächlichen Wert auf 740 £ erhöht. (I. Report of the Comm. on S. S. Cy. Parl. History Bd. VII. S. 731—732; Arch. Hutcheson: A Collection of Calculations and remarks relating to the S. S. scheme and stock. 1720. S. 53).

[1]) Report of Comm. on S. S. Cy. Parl. Hist. Bd. VII. S. 738.

wiederholt, durch genaue Berechnungen den wirklichen Tatbestand klarzulegen und sagte voraus, dass das Spiel mit dem allgemeinen Ruin enden werde.[1])

Die Beweisführungen Hutchesons und die Warnungen anderer[2]) verhallten ungehört oder wurden zum mindesten nicht befolgt. Schliesslich war es auch gleichgültig, ob die Leute sie verstanden oder nicht — und letzteres war wohl bei den meisten der Fall - denn sie liessen sich ja doch nur von der Spielsucht und der Hoffnung, sich noch vor dem Zusammenbruch mit einem Gewinn rechtzeitig zurückziehen zu können, leiten. Die Tatsache, dass zwei Drittel der uneinlösbaren Annuitäten, (£ 12,069,349 von £ 15,057,493), welche von der Konversion nur gewinnen konnten, gezeichnet wurden, bevor die Bedingungen ihrer Einziehung bekannt gegeben wurden, zeigt, in welchem Grade das Publikum durch die Spielsucht geblendet und in dieser Operation durch die Spekulationssucht geleitet wurde.

Das Südseeprojekt hat nicht einmal die Entschuldigung, von einem genialen Projektmacher mit zuversichtlicher Hoffnung auf schliesslichen Erfolg in Angriff genommen worden und dann seinem Urheber über den Kopf gewaschen zu sein, wie das grossartige Unternehmen Laws. Es wurde vielmehr von kühnen Spekulanten mit mittelmässigen Fähigkeiten vom Schlage Blunts in Gang gesetzt und war von vornherein für den Gewinn der ursprünglichen Aktionäre auf Kosten der späteren Subskribenten berechnet. Nur in einer Hinsicht übertraf die S. S. Gesellschaft die Compagnie des Indes, nämlich durch die Grösse des Nominalkapitals, welches beinahe viermal grösser war als das der französischen Gesellschaft.[3]) Hätte

---

[1]) Archibald Hutcheson: A collection of treatises. Noch vor der Annahme des Projekts veröffentlichte er Berechnungen über die Ausführung des Projekts zu verschiedenen Kursen von 125—500, wobei der Gewinn und Verlust der ursprünglichen Aktionäre bezw. der neu eintretenden genau bestimmt wurden.

[2]) Durch scharfe Artikel gegen die Spekulationssucht und die Urheber des S. S. Projekts, bei welchem auch die Regierung und das Parlament ihre Rechnung fanden, zeichnete sich besonders British Cato in „London Journal" aus, dessen Herausgeber vom Parlamente deswegen verfolgt wurde.

[3]) Das nominelle Kapital der Compagnie des Indes war 312,000,000 livres (= £ 12,480,000), was zum Kurse von 12,000 einen Wert von 6000 Mill. livres oder 240 Mill. £ repräsentierte. Die Höhe des Nominalwertes der Aktien, welche die S. S. Gesellschaft bis September 1720 emittiert, oder für welche

die S. S. Gesellschaft die Emission ihrer Aktien im Nominalwerte von 43 Mill. £ und zum Kurse von 1000 £ vollendet, so hätte ihr effektives Kapital sich auf 238 Mill. £ belaufen. Wie dieses kolossale Kapital, mit Ausnahme der dem Staate geliehenen 43 Mill. £ nutzbringend angelegt werden sollte, um den Aktionären auch eine mässige Verzinsung zu gewähren, haben die Urheber des Projekts der Welt leider nicht enthüllt.

Der Charakter des Hazardspieles des S. S. Projekts und die Spekulation, welche es erzeugen musste, wurde von vornherein weder von der Regierung, welche es begünstigte, noch vom Parlament, welche es sanktionierte, noch von einsichtigen Männern, welche es guthiessen, verkannt. Man sah es aber als ein notwendiges Übel an, wodurch die Staatsschulden ohne Konflikt mit den vom Parlament übernommenen Verpflichtungen in einen einlösbaren Zustand gebracht werden konnten.[1]) Doch war der Preis, womit dieser Vorteil bezahlt werden musste, grösser als man erwartet hatte.

Der Staatsschatz zog jedenfalls einen beträchtlichen Gewinn aus dem Projekt. Wenn auch die 7 Mill. £, welche die S. S. Gesellschaft dem Staate für das Privileg der Einziehung der Staatsschulden versprochen hatte, nachträglich erlassen werden mussten, so wurden doch £ 632,698 lange und kurze Annuitäten in eine einlösbare Staatsschuld umgewandelt, deren Zins im Jahre 1727 auf 4% und später auf 3% reduziert wurde. Die dadurch entstandene jährliche Ersparnis des Staates belief sich auf £ 339,631.[2])

In der Zeit, als England und Frankreich der Schauplatz einer wilden Spekulation waren, wurde auch das benachbarte Holland von demselben Übel heimgesucht. Hier trat die Spekulation in der

---

sie Subskriptionen angenommen hatte, betrug 30½ Mill. £ und ihr Marktwert zum Kurse von 1000 überstieg 300 Mill. £.

[1]) S. Parlamentsdebatten über die S. S. Bill. „Die Spielsucht, sagt ein Zeitgenosse, ist in letzter Zeit von einigen in solchem Masse befördert worden, wie es nie in zivilisierten Ländern der Fall gewesen ist. Wer die Chancen einer Lotterie berechnete und die Betrügereien entdeckte, wurde zu den Feinden des Landes gezählt. Wer aber kopfüber dem Ruin entgegenrannte, den erklärte man für einen Patrioten.“ („Considerations on the present state of the nation as to public credit etc. 1720 S. 23“)

[2]) Coxe's Memoirs of Sir Robert Walpole. 1798. Bd. I. S. 156.

Form von Versicherungsgesellschaften auf, welche zugleich den Handel und die Schiffahrt in ihr Programm aufnahmen. Fast jede Provinz und jede Stadt wollte ihre eigene derartige Gesellschaft haben. Es herrschte auch hier eine rege Agiotage. Verbote gegen diese Gründungen und den Aktienhandel seitens der Behörden blieben erfolglos. Eine interessante Sammlung von Lustspielen, Gedichten und Karrikaturen auf die Bubbles des merkwürdigen Jahres 1720 in Frankreich, England und Holland[1]) bringt auch die Statuten von 29 Gesellschaften „für Handel, Schiffahrt und Assekuranz", welche in Holland gegründet oder projektiert waren, und deren nominelles Kapital zusammen über 500 Mill. Gulden betrug.

Die Periode, welche der Spekulation des Jahres 1720 folgte, wird von den zeitgenössischen Schriftstellern als eine Zeit der Depression in Handel und Industrie und zwar oft in sehr dunklen Farben dargestellt.[2]) Es wird über einen „allgemeinen Niedergang des Handels und Gewerbes" geklagt. In den Jahren 1726 und 1727 erreicht die Depression ihren Tiefstand, was in der Verminderung des auswärtigen Handels und in der Steigerung der Zahl der Bankerotte seinen Ausdruck findet. Der auswärtige Handel bleibt 1722—24 ziemlich stationär, er erfährt im Jahre 1725 einige Steigerung, um in den folgenden zwei Jahren wieder zu fallen.[3]) Die Zahl der Bankerotte stieg von 199 im Jahre 1719 auf 415 im Jahre 1726 und 446 im Jahre 1727. Zu der grossen Zahl der

---

[1]) „Het groote tafelreel der dwaadsheid" etc. 1720.

Das Aktienspiel verbreitete sich sogar bis nach Hamburg, wo der Senat sich genötigt sah, am 19. Juli 1720 eine Verordnung gegen das Übel zu erlassen. (J. Alexi: John Law und sein System 1885 S. 17).

[2]) W. Wood: Essay on Trade 1722. J. Gee in seinem Werke: „Trade and Navigation considered" 1723 will die Wunden des Handels und der Industrie zeigen. Erasmus Philips schildert in besonders dunklen Farben die kommerzielle und finanzielle Lage des Landes im Jahre 1725 in seinem Werke: „State of Nation."

[3]) Der auswärtige Handel betrug in den Jahren 1724—28

	Einfuhr	Ausfuhr
1724	7,394,405 £	7,600,720 £
1725	7,094,708 £	8,481,882 £
1726	6,677,865 £	7,692,840 £
1727	6,798,908 £	7,275,152 £
1728	7,569,299 £	8,707,217 £.

Bankerotte im letzteren Jahre trug der in diesem Jahre ausgebrochene Krieg mit Spanien bei, in dessen Verlauf viele englische Schiffe in die Hände von Spaniern fielen.

Die Panik von 1745.

Der Aufstand des Jahres 1745 zu Gunsten des Hauses Stuart war das nächste Ereignis, welches den regulären Fortgang des wirtschaftlichen Lebens zu stören drohte. Die romantische Expedition von Charles Eduard, der mit seinen Hochländern fast ohne Widerstand bis nach Derby vordrang und von London nur 120 englische Meilen entfernt war, rief eine Panik in der Hauptstadt und besonders in der City hervor. Die absolutistischen Stuarts hatten infolge ihrer früheren Unredlichkeit in der Erfüllung pekuniärer Verpflichtungen keinen Kredit in der City. Die Beschlagnahme der Gelder der Kaufleute in der Münze durch Karl I., die Schliessung des Schatzamtes unter Karl II. und die Einstellung der Zinszahlung auf die Schuld der Goldschmiede unter Jakob II. waren noch wach in der Erinnerung. Die vom jungen Prätendenten auf seinem Wege erhobenen Kontributionen von Städten bestätigte nur das Misstrauen der Londoner gegen das drohende Regime. Besonders wurden die Staatsgläubiger durch die Proklamation des Prätendenten beunruhigt, in welcher dieser die Ungültigkeit der unter einer illegalen Regierung kontrahierten Staatsschulden hervorhob. Sein Versprechen, dass in dieser Hinsicht sein Vater dem Rate des Parlaments folgen werde, war wenig geeignet, das Vertrauen der Staatsgläubiger zu wecken.

Die Nachricht von der Okkupation von Derby durch die Hochländer kam nach London am Freitag den 6. Dezember. Infolge der Panik, welche die Nachricht an diesem Tage hervorrief, erhielt der Tag die bezeichnete Benennung des „Schwarzen Freitags", — eine Benennung, welche in der Geschichte der Börsenkrisen öfters wiederkehren sollte. Alle Läden wurden geschlossen. Das Geschäft stand still. Die Staatspapiere fielen auf 48. Das Misstrauen verbreitete sich auf die Bank von England, welche zwar keine Staatsanstalt, doch eng mit den Staatsfinanzen verbunden war. Die Banknoten fielen auf 10% Disagio und ein heftiger Ansturm auf die Bank begann. Die Direktoren retteten den Kredit

der Bank nur durch List. Sie liessen den Zugang zu den Schaltern durch ihre Agenten besetzen und bezahlten die Banknoten, um Zeit zu gewinnen, in Kleingeld; diese Agenten gingen mit dem erhaltenen Geld durch eine Tür heraus, brachten es durch eine andere wieder in die Kassen und gaben dem Publikum keine Möglichkeit, seine Noten zu präsentieren. Zu gleicher Zeit vereinigten sich die bedeutenden Kaufleute und verpflichteten sich durch Annahme der Noten der Bank von England und durch Bewerkstelligung ihrer Zahlungen in derselben, den Kredit der Bank aufrecht zu erhalten. Die diesbezügliche Resolution erhielt an demselben Tage die Unterschriften von 1140 der bedeutendsten Firmen.

Der Rückzug des Prätendenten nach Schottland, welcher mit seiner schliesslichen Niederlage endete, beseitigte den Grund der Panik.[1])

Die Krisis des Jahres 1745 betraf nur die Staatspapiere und die Bank und nahm die Form einer Börsenkrisis und einer Krisis der Bank-von-England an. Infolge dieses beschränkten Charakters und der kurzen Dauer hatte die Krisis keine tiefen Folgen. Den Handel berührte sie wenig.

---

[1]) Francis: History of the Bank of England. B. I. S. 156—169.
Mac Leod: Theory and practice of Banking. B. I. S. 502.
Anderson, passim.

DRUCK VON
MAGES & MÜLLER · MÜNCHEN
BAADERSTRASSE 17